



UNIVERSITAS INDONESIA

PENERAPAN PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
(GCG) TERKAIT DENGAN PENERBITAN PROSPEKTUS
PT ADARO ENERGY TBK

SKRIPSI

KHARISMA FITRIANDIKA
0505230444

FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
DEPOK
DESEMBER 2008



UNIVERSITAS INDONESIA

PENERAPAN PRINSIP *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
(GCG) TERKAIT DENGAN PENERBITAN PROSPEKTUS
PT ADARO ENERGY TBK

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum

KHARISMA FITRIANDIKA

0505230444

FAKULTAS HUKUM
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM
DEPOK
JANUARI 2009

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Kharisma Fitriandika

NPM : 0505230444

Tanda Tangan :

Tanggal :

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Kharisma Fitriandika
NPM : 0505230444
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul Skripsi : Penerapan Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Terkait Dengan Penerbitan Prospektus PT Adaro Energy Tbk

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Hukum pada Program Studi Hukum Ekonomi, Fakultas Hukum, Universitas Indonesia.

Dewan Penguji

Pembimbing : Arman Nefi, SH, MM ()
Pembimbing : Rosewitha Irawaty, SH, MLI ()
Penguji : Indra Surya, SH, LL.M ()
Penguji : Achmad Budi Cahyono, SH, MH ()
Penguji : Suharnoko, SH, MLI ()

Ditetapkan di :
Tanggal :

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kharisma Fitriandika
NPM : 0505230444
Program Studi : Ilmu Hukum
Fakultas : Hukum
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Penerapan Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Terkait Dengan Penerbitan Prospektus PT Adaro Energy Tbk.

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di :
Pada tanggal :

Yang menyatakan

()

ABSTRAK

Nama : Kharisma Fitriandika
Program Studi : Ilmu Hukum
Judul : Penerapan Prinsip Good Corporate Governance (GCG) Terkait Dengan Penerbitan Prospektus PT Adaro Energy Tbk

Pada konteks bisnis di pasar modal yang sarat dengan penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)*, dapat diketengahkan bahwa tanggung jawab perusahaan atau emiten meliputi prinsip transparansi, prinsip keadilan dan prinsip akuntabilitas. Dalam praktik pelaksanaan yang dilakukan oleh PT Adaro Energy Tbk memberikan fakta bahwa tidak semua fakta material di-*disclose* dalam prospektus, sehingga tidak berhasil memenuhi kewajiban dalam melaksanakan prinsip transparansi dari serangkaian prinsip *Good Corporate Governance*. Sebagai akibat dari penyampaian informasi yang tidak transparan, emiten dapat dikenakan sanksi pelanggaran hukum yang terkait dengan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Oleh karenanya diharapkan kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan agar meningkatkan kewenangan menjalankan fungsinya sesuai peraturan perundangan yang berlaku, secara khusus dalam seleksi emiten sebelum memberikan pernyataan efektif dalam rangka penawaran umum di Pasar Modal. Lebih lanjut disarankan agar prinsip-prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* dilaksanakan oleh semua perusahaan, baik pada perseroan terbuka maupun perseroan tertutup yang kaidahnya di-aplikasikan kedalam suatu *Code of Conduct* masing-masing perseroan.

Kata Kunci :
Transparansi, Keadilan, Akuntabilitas

ABSTRACT

Name : Kharisma Fitriandika
Program of Study : Law
Title : Application of Good Corporate Governance (GCG) in Relation to the Issuance of Prospectus of PT Adaro Energy Tbk

From the context of business in capital market which fully-applies the principles of Good Corporate Government (GCG), it can be concluded that responsibility of a company or a listed company includes the principles of transparency, fairness, and accountability. In the implementation of its practice carried out by PT Adaro Energy Tbk, it is however found that not all material facts are disclosed in the prospectus; hence, it cannot successfully fulfill the obligation of performing the principles of transparency, as one of Good Corporate Governance principles. Consequently, as the result of non-transparent information conveyance, PT Adaro Energy Tbk as a listed company may be imposed a sanction for the violence of law related to Law No. 8 Year 1995 Regarding Capital Market. Therefore Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan are expected to improve their authorities and competences to run their functions according to the prevailing laws and regulations, in particular, in the event of listed company selection, prior to giving positive statement for public offering in Capital Market. Furthermore, it is suggested that, the principles of Good Corporate Governance (GCG) shall be fully implemented by all companies, either in public-listed company or in private company whereby the norm of which is applied into a Code of Conduct of each company.

Key Word: Transparency, Fairness, Accountability.

KATA PENGANTAR

Puji syukur dipanjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik dan hidayah serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyusun dan menyajikan karya tulis berupa skripsi dengan judul Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* Terkait Dengan Penerbitan Prospektus PT Adaro Energy Tbk.

Dengan tersusunnya skripsi ini, penulis menyampaikan ucap banyak terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Arman Nefi, SH, MM selaku Dosen Pengajar dan Pembimbing Utama penulisan skripsi di Fakultas Hukum Universitas Indonesia. *Can't say a word except you are the best lecturer i ever met.*
2. Rosewitha Irawaty, SH, MLI selaku Pembimbing II penulisan skripsi.
3. Wismar Ain, SH, MH selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing dengan penuh kesabaran.
4. Seluruh Pengajar Fakultas Hukum Indonesia yang telah memberikan kesan mendalam baik suka dan duka selama proses membagi ilmu-nya.
5. Seluruh pihak yang telah meluangkan waktu untuk di-*interview*: Bapak Mas Achmad Daniri (Ketua Komite Nasional Kebijakan Governance), Bapak Devindra Ratzarwin (Deputy Corporate Secretary PT Adaro Energy, Tbk), Bapak Taufik (PT BEI), Barata dan Joshua (Law Firm OC Kaligis), dan Bapak Sandiaga S. Uno (*via email*).
6. Orang Tua: Ir. T. Budi Utomo, MM dan Erni Septiana; *Bloodysista*: Mba' Theta, ST, MT., yang tidak pernah berhenti mendukung penulis dalam kondisi apapun. Bapak Rady K. Rachim, LL.M (Bos yang sangat baik sekalipun karyawannya ini sering absen ngantor) dan Bapak Miftahul Hakim (Direktur Hukum KADIN Indonesia) yang "*very helpful*", serta Bapak Hariadi Saptadji (Direktur Eksekutif KADIN Indonesia), atas segala dukungan, bantuan dan motivasi-nya kepada penulis.
7. Sahabat terbaik sejak semester pertama hingga sekarang Wan Annisa SRS. Febriana dan Rohwayati yang belakangan menjadi akrab. Sahabat-sahabat

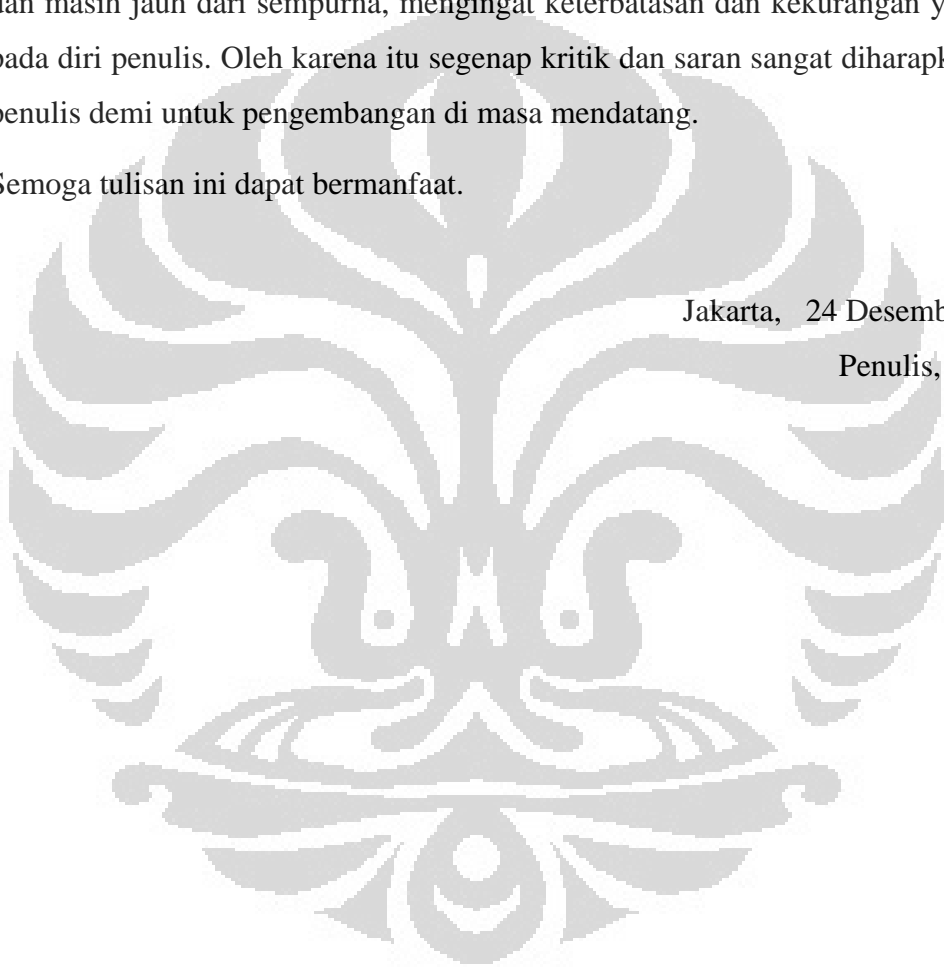
Gokil: Putri, Ami, Sam, Deyvid “kepala suku”, Sony, Roy botak, Icha, Ratih. Sahabat seperjuangan dalam menyusun skripsi: Arie “Trijoyo”, Salahudin “Akang” dan Desyana yang ikhlas membantu mengatur jadwal wawancara di Law Firm OC Kaligis. Serta teman-teman *batch* 2005 yang tidak dapat disebutkan satu persatu tapi selalu menjadi sahabat dan teman terbaik. Tidak lupa segenap Staf Civitas Academica Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

Dari lubuk hati yang dalam telah disadari bahwa tulisan ini banyak kekurangan dan masih jauh dari sempurna, mengingat keterbatasan dan kekurangan yang ada pada diri penulis. Oleh karena itu segenap kritik dan saran sangat diharapkan oleh penulis demi untuk pengembangan di masa mendatang.

Semoga tulisan ini dapat bermanfaat.

Jakarta, 24 Desember 2008

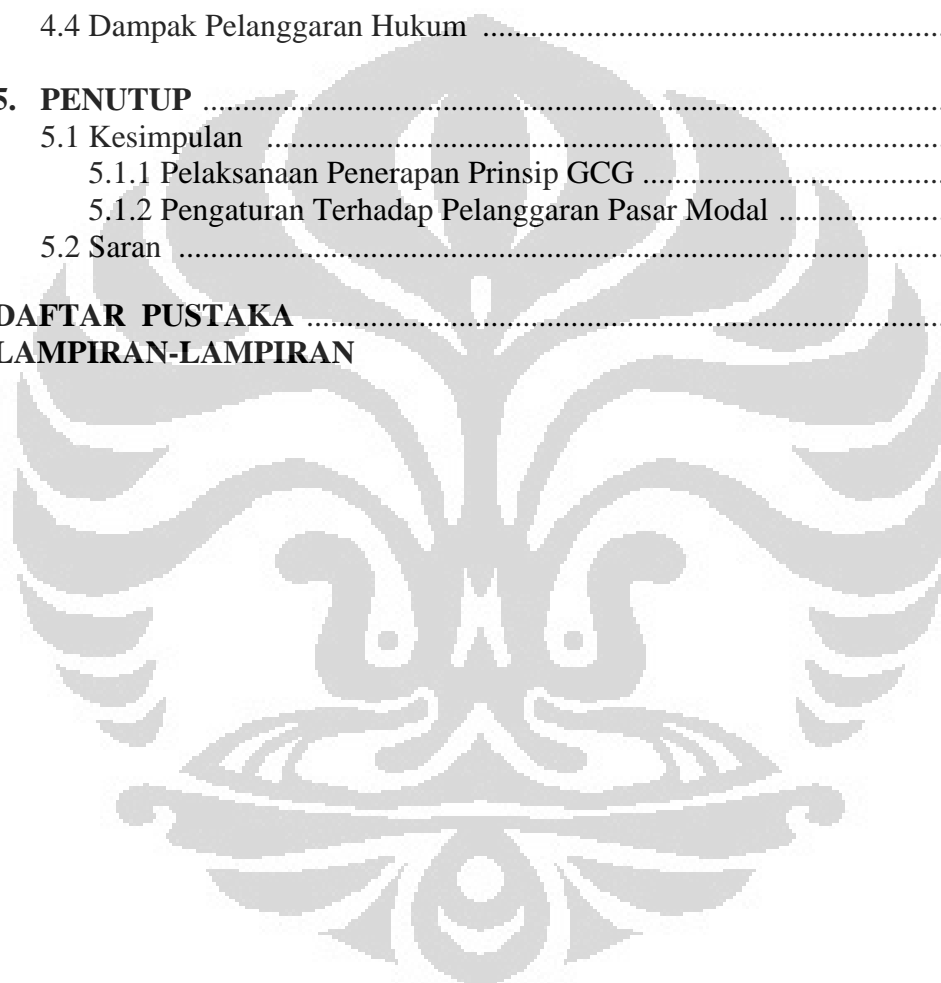
Penulis,



DAFTAR ISI

| | |
|---|-----------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS | iv |
| ABSTRAK | v |
| ABSTRACT | vi |
| KATA PENGANTAR | vii |
| DAFTAR ISI | ix |
| DAFTAR LAMPIRAN | xi |
| | |
| 1. PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar belakang | 1 |
| 1.2 Perumusan Masalah | 12 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 12 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 13 |
| 1.5 Batasan Penelitian | 13 |
| 1.6 Sistematika Penulisan | 14 |
| 1.7 Definisi Operasional | 15 |
| | |
| 2. TEORI GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN HUBUNGANNYA DENGAN PASAR MODAL | 18 |
| 2.1 Good Corporate Governance | 18 |
| 2.1.1 Konsep GCG | 18 |
| 2.1.2 Pengertian GCG | 18 |
| 2.1.3 Manfaat Dan Tujuan Penerapan GCG | 20 |
| 2.1.4 GCG Dalam Konteks Pasar Modal | 23 |
| 2.1.4.1 Transparansi | 23 |
| 2.1.4.2 Keadilan | 24 |
| 2.1.4.3 Akuntabilitas | 24 |
| 2.1.5 Kompetensi Dalam GCG | 25 |
| 2.2 Pasar Modal | 26 |
| 2.2.1 Sejarah Pasar Modal | 26 |
| 2.2.2 Pengertian Pasar Modal | 27 |
| 2.2.3 Jenis-Jenis Pasar Modal | 28 |
| 2.2.4 Badan Regulator Pasar Modal | 29 |
| 2.2.4.1 Bapepam-LK | 29 |
| 2.2.4.2 Bursa Efek Indonesia | 30 |
| | |
| 3. METODOLOGI PENELITIAN | 31 |
| 3.1 Pengertian Penelitian Hukum | 31 |
| 3.2 Macam-Macam Penelitian | 36 |
| 3.3 Pengumpulan Data | 38 |
| 3.4 Pengolahan Data | 41 |
| 3.4.1 Analisis Data | 32 |

| | |
|---|----|
| 3.4.2 Analisis Dokumen | 44 |
| 3.5 Biaya Penelitian | 46 |
| 4. PENERAPAN PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE | |
| PT ADARO ENERGY TBK | 47 |
| 4.1 Profil PT Adaro Energy Tbk | 47 |
| 4.2 Penerapan Prinsip GCG | 48 |
| 4.2.1 Penerapan Prinsip Transparansi | 52 |
| 4.2.2 Penerapan Prinsip Keadilan | 56 |
| 4.2.3 Penerapan Prinsip Akuntabilitas | 61 |
| 4.3 Kasus Posisi | 70 |
| 4.4 Dampak Pelanggaran Hukum | 76 |
| 5. PENUTUP | 84 |
| 5.1 Kesimpulan | 84 |
| 5.1.1 Pelaksanaan Penerapan Prinsip GCG | 84 |
| 5.1.2 Pengaturan Terhadap Pelanggaran Pasar Modal | 84 |
| 5.2 Saran | 85 |
| DAFTAR PUSTAKA | 86 |
| LAMPIRAN-LAMPIRAN | |



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Peraturan Bapepam Nomor : III.A.2 Tentang Tata Cara Pembuatan Peraturan Oleh Bursa Efek.
- Lampiran 2. Peraturan Bapepam Nomor : IX.A.1 Tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran.
- Lampiran 3. Peraturan Bapepam Nomor : IX.B.1 Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik.
- Lampiran 4. Peraturan Bapepam Nomor : IX.C.1 Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum.
- Lampiran 5. Peraturan Bapepam Nomor : IX.C.2 Tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum.
- Lampiran 6. Peraturan Bapepam Nomor : X.K.1 Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara, diperlukan pembiayaan, baik yang berasal dari pemerintah maupun dari masyarakat¹ melalui tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan penerimaan devisa². Sebagai salah satu ciri negara sedang berkembang yaitu adanya tingkat tabungan masyarakat yang masih rendah, sehingga dana untuk investasi menjadi tidak mencukupi³. Dalam upaya mengatasi kelangkaan biaya untuk pembangunan ekonomi tersebut, banyak diantara negara yang terlibat dalam pinjaman luar negeri termasuk juga Indonesia.

Anwar mengemukakan usaha-usaha pembangunan dibidang ekonomi membutuhkan dana investasi yang tidak sedikit jumlahnya dan dana yang terhimpun tidak hanya untuk pembangunan prasarana fisik bagi kepentingan umum tetapi juga untuk kegiatan yang sifatnya produktif komersial. Pihak-pihak yang membutuhkan dana investasi juga tidak terbatas pada pemerintah saja, tetapi juga sektor produktif lain dari kalangan swasta yaitu pihak penggerak kegiatan ekonomi komersial seperti usaha-usaha produksi barang dan jasa yang berdasarkan kalkulasi bisnis murni akan menguntungkan. Namun demikian pemerintah masih memiliki upaya dengan jalan menggalakkan efektivitas pengerahan tabungan masyarakat kepada sektor-sektor yang lebih produktif baik melalui lembaga perbankan maupun non-perbankan. Untuk maksud itu

¹ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, cet. I, (Bandung: Alumni, 2005), hal. 1.

²Pandji Anoraga Dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, cet. V, (Jakarta: Rineka Cipta, 2005), hal. 1.

³ Bruce Lloyd, *The Role Of Capital Market in developing Countries*, (Spring: The Morgate and Wall Street, 1976), page. 46.

dibentuklah pasar modal sebagai wahana untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan⁴.

Upaya untuk memperoleh dana investasi melalui mekanisme pasar modal masih sangat dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif dan untuk kedepannya bila pengerahan dana dari masyarakat melalui lembaga keuangan maupun pasar modal dapat berjalan dengan baik, maka pinjaman yang bersumber dari luar negeri dapat dikurangi⁵. Oleh karenanya semenjak pengaktifan kembali kegiatan pasar modal di Indonesia, bursa efek terus berkembang dan di tahun 1995 diundangkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal sehingga mekanisme transaksi bursa efek di Indonesia beserta lembaga-lembaga penunjangnya memperoleh kepastian hukum dalam menjalankan misinya menurut Sunariyah:

“transaksi investasi atau jual beli surat berharga di pasar modal dapat berbentuk: (1) utang berjangka yang dibagi dalam jangka panjang atau jangka pendek yaitu salah satu bentuk pendanaan dalam suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menerbitkan surat berharga dan dijual kepada para pemilik dana ataupun para pemodal. Penerbitan surat berharga tersebut dilakukan dengan cara mengeluarkan janji tertulis (*notes*) kepada para pihak untuk meminjam dana dengan disertai kewajiban membayar sejumlah balas jasa berupa bunga. Janji tertulis semacam itu dimungkinkan dan dijamin Hukum Dagang dan Hukum Perdata yang berlaku sah pada suatu negara. Disamping itu mekanisme yang berlaku dalam pasar modal memberikan jaminan kepada para pemodal/*investor*, bahwa emiten merupakan entitas yang dapat dipercaya keandalannya dalam melunasi kewajiban tersebut. Dalam rangka pendanaan utang jangka panjang dikenal dua macam surat berharga, yaitu: surat obligasi dan sekuritas lainnya. Surat obligasi merupakan surat pengakuan utang oleh suatu entitas (biasanya berbentuk badan usaha perseroan terbatas) dengan disertai janji memberikan imbalan bunga dengan *rate* tertentu. Obligasi berjangka biasanya mempunyai hari jatuh tempo yang relatif panjang diatas 3 tahun. Sedangkan sekuritas lainnya terdiri dari berbagai jenis sekuritas yang biasanya disebut sekuritas kredit, misalnya: *right, warrant, options*, dan *future*. Sekuritas kredit mempunyai hari jatuh tempo relatif pendek yang disebut berjangka menengah, yaitu antara 1 sampai 3 tahun. (2) Penyertaan, merupakan salah satu bentuk

⁴Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar modal Indonesia*, (Jakarta: Prenada Media, 2004), hal. 1.

⁵Anoraga, *Op. Cit*, hal. 1.

penanaman modal pada suatu entitas (badan usaha) yang dilakukan dengan menyetorkan sejumlah dana tertentu dengan tujuan untuk menguasai sebagian hak pemilikan atas perusahaan tersebut. Badan usaha yang membutuhkan pendanaan menerbitkan surat berharga dan dijual kepada pemodal yang mengakibatkan para pemodal tersebut dapat memiliki sebagian perusahaan sebesar jumlah surat berharga yang dikuasainya. Surat berharga semacam ini umumnya disebut saham (*share*). Sebagai pemodal mereka berhak mendapat pembagian keuntungan secara periodik dari perusahaan sebagaimana layaknya pemilik mula-mula, yang disebut dengan deviden. Disamping hak yang terlekat dalam kepemilikan atas saham, terlekat pula kewajiban sebagai pemegang saham. Sebagai surat berharga, saham dapat diperjual belikan setiap saat apabila saham tersebut dipandang likuid oleh masyarakat pemodal”⁶.

Dari uraian keberadaan dan prospek pasar modal di Indonesia tersebut, maka prasarana ini menjadi idola bagi perusahaan swasta tertutup untuk dapat berpartisipasi menjadi perusahaan publik sehingga dapat menggalang dana melalui investor secara terbuka di bursa efek atau di pasar modal. Sementara pada banyak negara dalam rangka menunjang pertumbuhan pasar modal dikaitkan dengan kewajiban melaksanakan prinsip tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) dengan baik.

Dalam upaya untuk lebih memantapkan keberadaan pasar modal pada abad informasi dan globalisasi, selanjutnya Nasarudin dan Surya⁷ mengemukakan bahwa globalisasi ekonomi dan perdagangan bebas merupakan tren dan perkembangan terpenting saat ini sehingga diperlukan persiapan. Sejatinya konsep *Corporate Governance* sudah dikenal cukup lama di negara-negara maju dengan konsep pemisahan antara kepemilikan pemilik modal dengan para manajemen dalam perusahaan. Perdebatan muncul saat terjadi masalah di beberapa perusahaan publik UK pada akhir 1980-an, yaitu adanya *creative accounting*⁸.

⁶Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, cet. V (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2006), hal. 5.

⁷Nasarudin, *Op. Cit.*, hal. 95.

⁸Joni emirzon, *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance*, Cet. I, (Yogyakarta: Genta Press, 2007), hal. 87.

Kemudian lebih lanjut disampaikan oleh Sutojo dan Aldridge⁹ bahwa perhatian dunia terhadap *Good Corporate Governance* meningkat tajam sejak negara-negara Asia dilanda krisis moneter pada tahun 1997 dan sejak kejatuhan perusahaan-perusahaan raksasa terkemuka di dunia, termasuk Enron Corporation dan WorldCom di Amerika Serikat, HIH Insurance Company Ltd dan One-Tell Pty Ltd di Australia serta Parmalat di Italia pada dekade 2000-an. “Cadbury Report (UK) dan Treadway Report (US) secara mendasar menyebutkan bahwa keruntuhan perusahaan-perusahaan publik tersebut dikarenakan oleh kegagalan strategi maupun praktik curang dari manajemen puncak yang berlangsung tanpa terdeteksi dalam waktu yang cukup lama karena lemahnya Pengawas yang independen oleh *corporate boards*”¹⁰. Di Indonesia sendiri, sebagai akibat dari memburuknya kondisi perekonomian selama periode 1998 hingga 2001 telah membawa dampak berupa penurunan kinerja pasar modal Indonesia, yang antara lain ditandai dengan menurunnya kinerja banyak emiten yang tercatat di bursa efek dan membawa akibat ditinggalkannya pasar modal oleh sejumlah pemodal, terutama pemodal asing yang potensial¹¹.

Belajar dari krisis keuangan dan ekonomi seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, lembaga-lembaga keuangan internasional seperti World Bank, Asian Development Bank (ADB), International Monetary Fund (IMF), Consultative Group on Indonesia (CGI) berkesimpulan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* adalah hal yang cukup mendesak untuk segera diimplementasikan oleh kalangan pelaku usaha dan solusi bagi krisis¹². Menurut Rini Suwandi pelaksanaan *Good Corporate Governance* dianggap sebagai terapi yang paling manjur untuk membangun kepercayaan antara pihak manajemen dan penanam

⁹Siswanto Sutojo dan E John Aldridge, *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, Cet. II, (Jakarta: Damar Mulia Pustaka, 2008), hal. 1.

¹⁰Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance Konsep Dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia Edisi Kedua*, (Jakarta: Rei Indonesia, 2006), hal. 4.

¹¹Anwar, *Op. Cit.*, hal. 178.

¹²Nasarudin, *Op. Cit.*, hal 95.

modal beserta krediturnya, sehingga pemasukan modal bisa terjadi kembali, yang pada gilirannya mampu membantu proses pemulihan ekonomi Indonesia¹³.

Melihat kondisi tersebut dan berangkat dari pemahaman yang demikian, maka pemerintah melalui rangkaian peraturan yang diterbitkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan¹⁴ (Bapepam-LK) memberlakukan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang meliputi prinsip transparansi (*transparency*), prinsip keadilan (*fairness*) dan prinsip akuntabilitas (*accountability*). Oleh karenanya dapat dikatakan bahwa prinsip *good corporate governance* secara implisit telah tertuang dalam peraturan Bapepam-LK berdasarkan pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Demikian pula dalam kaitannya dengan keberadaan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, telah memperkuat untuk menyesuaikan prinsip-prinsip tentang pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Dari aspek hukum dapat dilihat bahwa peraturan tentang perseroan terbatas memiliki ruang lingkup yang menegaskan tentang prinsip-prinsip dan implementasi yang tegas sehubungan dengan kedudukan dan tanggung jawab Komisaris, Direksi dan para pemegang saham perseroan. Sehingga kerangka hukum dan perundang-undangan di Indonesia, telah mengadopsi prinsip-prinsip *good corporate governance*, baik secara langsung maupun secara tersirat dalam peraturan dan perundang-undangan yang berlaku.

Pengertian secara implisit yang tersirat pada Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 yang mengandung pengertian prinsip transparansi (*transparency*) antara lain yaitu :

- a. Pasal 30 ayat (1), ayat (2) dan ayat (3) tentang pengumuman keberadaan perusahaan oleh Menteri yang berwenang.
- b. Pasal 70 mengenai penggunaan laba perusahaan untuk dana cadangan;

¹³*Ibid.*, hal. 96.

¹⁴Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta : Kencana, 2006), hal. 119.

- c. Pasal 71 tentang penggunaan laba yang dapat dibagikan berupa dividen kepada para pemegang saham.

Sedangkan pengertian yang mengandung prinsip Keadilan (*fairness*) antara lain dapat diketengahkan pada :

- a. Pasal 52 ayat (1) tentang hak pemegang saham untuk menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi.
- b. Pasal 85 ayat (1) tentang perlindungan atas hak pemegang saham untuk menggunakan hak suaranya sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

Pengertian lainnya yang mengandung prinsip-prinsip akuntabilitas (*accountability*) meliputi beberapa macam antara lain adalah :

- a. Pasal 75 ayat (2), dinyatakan bahwa dalam forum RUPS, pemegang saham berhak memperoleh keterangan yang berkaitan dengan perseroan dari Direksi dan/atau Dewan Komisaris, sepanjang berhubungan dengan mata acara rapat dan tidak bertentangan dengan kepentingan perseroan.
- b. Pasal 92 ayat (1), Direksi menjalankan pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan.
- c. Pasal 126 ayat (1), dinyatakan bahwa perbuatan hukum penggabungan, peleburan, pengambilalihan atau pemisahan wajib memperhatikan kepentingan: perseroan, pemegang saham minoritas, karyawan perseroan; kreditur dan mitra usaha lainnya dari perseroan; dan masyarakat dan persaingan sehat dalam melakukan usaha.

Sedangkan keberadaan peraturan-peraturan di bidang pasar modal hingga sekarang akan mengikat para emiten untuk mematuhi dan melaksanakan kewajiban-kewajiban yang diamanatkan oleh prinsip dasar *good corporate governance* tanpa terkecuali.

Adapun prinsip *good corporate governance* yang diadopsi dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, antara lain:

- a. Pasal 71, berkaitan dengan prinsip keadilan (*fairness*). Pada pasal ini dinyatakan bahwa tidak satu pihak pun dapat menjual efek dalam

penawaran umum, kecuali pembeli atau pemesan telah menerima atau memperoleh kesempatan untuk membaca prospektus berkenaan dengan efek yang bersangkutan sebelum atau pada saat pemesanan dilakukan.

- b. Pasal 72, berkaitan dengan prinsip akuntabilitas (*accountability*). Pada pasal ini menyebutkan bahwa : (1) Penjamin pelaksana emisi efek ditunjuk oleh emiten; (2) Dalam hal penjamin pelaksana emisi efek lebih dari satu, penjamin pelaksana emisi efek bertanggung jawab baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama atas penyelenggaraan penawaran umum; (3) Penjamin pelaksana emisi efek dan emiten bertanggung jawab atas kebenaran dan kelengkapan pernyataan pendaftaran yang disampaikan kepada Bapepam.
- c. Pasal 78 ayat (1) berkaitan dengan prinsip transparansi dan prinsip keadilan (*transparency & fairness*). Pada pasal ini dinyatakan bahwa pada setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta materiil yang diperlukan agar Prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.
- d. Pasal 79 ayat (1), berkaitan dengan prinsip transparansi (*transparency*) dan prinsip keadilan (*fairness*). Pada pasal ini dinyatakan bahwa setiap pengumuman dalam media massa yang berhubungan dengan suatu penawaran umum dilarang memuat keterangan yang tidak benar atau tidak memuat pernyataan tentang fakta materiil yang diperlukan agar keterangan yang dimuat didalam pengumuman tersebut tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.
- e. Pasal 82 ayat (1), berkaitan dengan prinsip keadilan (*fairness*). Pada pasal ini dinyatakan tentang hak memesan efek terlebih dahulu kepada setiap pemegang saham secara proporsional apabila emiten atau perusahaan publik menerbitkan saham atau efek yang dapat ditukar dengan saham emiten atau perusahaan publik tersebut.
- f. Pasal 84, berkaitan dengan prinsip akuntabilitas (*accountability*). Pada pasal ini dinyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik yang melakukan penggabungan, peleburan atau pengambil alihan perusahaan

lain wajib mengikuti ketentuan mengenai keterbukaan, kewajaran dan pelaporan yang ditetapkan oleh Bapepam-LK dan peraturan perundangan lainnya yang berlaku.

- g. Pasal 86 ayat (1), berkaitan dengan prinsip transparansi (*transparency*). Pada pasal ini dinyatakan bahwa perusahaan publik wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan kepada masyarakat; dan menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa materiil yang dapat mempengaruhi harga efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut.

Prinsip-prinsip *good corporate governance* yang diadopsi kedalam peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan antara adalah :

- (a) Peraturan Bapepam Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran.
- (b) Peraturan Bapepam Nomor IX.B.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik;
- (c) Peraturan Bapepam Nomor IX.C.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum;
- (d) Peraturan Bapepam Nomor IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum.
- (e) Peraturan Bapepam Nomor IX.D.1. Tentang Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.
- (f) Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.2 Tentang Laporan Tahunan.
- (g) Peraturan Bapepam Nomor IX.E.1 Tentang Benturan Kepentingan Transaksi Tertentu.
- (h) Peraturan Bapepam Nomor IX.E.2 Tentang Transaksi Material dan Perubahan Kegiatan Usaha Yang Dilakukan Perusahaan Terbuka.
- (i) Peraturan Bapepam Nomor IX.G.1 Tentang Penggabungan Usaha dan Peleburan Perusahaan Publik dan Emiten

- (j) Peraturan Bapepam Nomor IX.I.1 Tentang Rencana Dan Pelaksanaan RUPS
- (k) Peraturan Bapepam Nomor IX.J.1 Tentang Pengaturan Tentang Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan Yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik.
- (l) Peraturan Bapepam Nomor X.K.1 Tentang Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik.
- (m) Peraturan Bapepam Nomor X.K.4 Tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum.
- (n) Peraturan Bapepam Nomor IX.H.1 Tentang Pengambil Alihan Perusahaan Terbuka.
- (o) Peraturan Bapepam Nomor IX.F.1 Tentang Penawaran Tender.
- (p) Peraturan Bapepam Nomor VII.G.11 Tentang Tanggung Jawab Direksi Atas Laporan Keuangan.
- (q) Peraturan Bapepam Nomor X.K.5 Tentang Keterbukaan Informasi bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Dimohonkan Pernyataan Pailit.
- (r) Peraturan Bapepam Nomor IX.I.4 Tentang Pembentukan Sekretaris Perusahaan.
- (s) Peraturan Bapepam Nomor IX.I.6 Tentang Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan.

Dari uraian tersebut selanjutnya dapat diketengahkan bahwa pemberlakuan *good corporate governance* dalam peraturan perundang-undangan Republik Indonesia adalah tidak lain untuk tujuan pemulihan kepercayaan pemodal terhadap kinerja pasar modal Indonesia. Apabila terjadi pengingkaran terhadap pelaksanaan prinsip *good corporate governance* oleh emiten atau oleh perusahaan *go public*, sudah pasti akan mengundang permasalahan yang dapat mengakibatkan *conflict of interest* dikalangan pemilik modal (*investor*), masyarakat serta lembaga instansi dalam lingkungannya. Bertalian dengan penerapan prinsip *good corporate governance* terkait dengan penerbitan prospektus PT Adaro Energy

Tbk, maka hubungan fungsional strategis terjadi antara emiten dan hal terkait dengan pasar modal.

PT Adaro Energy Tbk adalah sebuah perusahaan *go public* yang tanggal efektif penawaran umum (IPO) perdananya pada tanggal 4 Juli 2008. Perusahaan ini dengan anak perusahaannya bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batubara, infrastruktur dan logistik batubara, serta jasa kontraktor penambangan. Dalam rangkaian informasi media cetak dan elektronik diluar prospektus yang diterbitkannya, perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan ini mengejutkan publik karena ada isu melakukan *transfer pricing*, yaitu sebuah upaya memindahkan keuntungan oleh sebuah perusahaan di sebuah negara kepada perusahaan lain di negara lain, yang masih ada hubungan kepemilikan¹⁵. Lazimnya lokasi negara yang dipakai sebagai tujuan *transfer pricing* adalah negara yang menerapkan cukai pajak lebih kecil dari pada Indonesia, antara lain Singapura dan Hongkong. Dugaan *transfer pricing* tersebut bermula pada bulan Oktober tahun 2007 dan kasus ini telah ditangani oleh Kejaksaan Agung dan kasus ditutup pada awal tahun 2008¹⁶. Masih ada lagi kasus yang menjegal PT Adaro Energy Tbk yaitu adanya kisruh *royalty* antara perusahaan batubara dan pemerintah. Bermula dari kontrak Adaro sebagai kontraktor pemerintah, dimana Adaro memiliki kewajiban dan hak dalam menjalankan kontrak. Lebih lanjut diketengahkan bahwa pada tahun 1980-an, saat Adaro menandatangani kontrak telah disetujui bahwa pihak Adaro membayar pajak 45% (empat puluh lima persen) dan sebelum membayar pajak masih dibebani pembayaran *royalty*/DHPB (Dana Hasil Produksi Batubara) sebesar 13,5% (tiga belas koma lima persen). Jadi total porsi dari pendapatan perusahaan yang disetor kepada pemerintah hampir 70% (tujuh puluh persen). Dengan keadaan yang demikian, pihak Adaro diberi kemudahan dalam kontrak yakni apabila dikemudian hari ada tambahan berupa pajak atau perubahan Peraturan

¹⁵“Ruwetnya Adaro,”<http://209.85.175.104/search?q=cache:AWximfIP21UJ:ww.jakarta.press.com/newjp/news/id/1895/RuwetnyaAdaro.html+induk+perusahaan+adaro&hl=id&ct=clnk&cd=1&gl=id&client=firefox-a>, 26 Mei 2008.

¹⁶“Dirut Adaro Nyatakan Transfer Pricing-nya Terbuka,”<http://www.antara.co.id/arc/2008/5/26/dirut-adaro-nyatakan-transfer-pricing-nya-terbuka/>, 26 Mei 2008.

Pemerintah, maka akan ditanggung oleh pemerintah melalui mekanisme *reimbursement*¹⁷ berdasarkan ketentuan pasal 11.3 PKP2B (Perjanjian Kerjasama Pengusaha Pertambangan Batubara). PKP2B atau yang dikenal sebagai *Coal Cooperation Agreement (CCA)* berlaku sejak tahun 1982 dan sejak saat itu pula Adaro senantiasa membayar atas sejumlah Pajak Pertambahan Nilai (PPN) masukan, kemudian tahun 1984 berlaku UU PPN yang baru, sehingga berdasarkan ketentuan pasal 11.3 PKP2B pihak Adaro meminta *reimbursement* kepada pemerintah sehubungan dengan PPN masukan tersebut. Kemudian pada tahun 2000 diterbitkan peraturan baru yaitu Peraturan Pemerintah nomor 144 Tahun 2000 Tentang Jenis Barang Dan Jasa Yang Tidak Dikenakan Pajak Pertambahan Nilai yang berlaku efektif sejak 1 Januari 2001 dan dalam peraturan tersebut dinyatakan bahwa batubara sebelum melalui proses *bricket* tidak lagi dikenakan PPN. Sebagai akibat dari diberlakukannya Peraturan Pemerintah tersebut, Adaro tidak lagi memiliki mekanisme untuk meminta *reimbursement* kepada Pemerintah atas PPN yang telah dibayarkan dan berdasarkan ketentuan Kitab Undang-Undang Hukum Perdata terjadi suatu perjumpaan hutang¹⁸. Dengan kata lain pihak Adaro memiliki tagihan kepada Pemerintah, sementara Pemerintah mempunyai tagihan kepada Adaro yaitu *royalty*.

Isu kasus yang dialami PT Adaro Energy Tbk tersebut sebagai lontaran bahwa dalam penerbitan prospektusnya diduga tidak menerapkan prinsip transparansi, (*transparency*), prinsip keadilan (*fairness*) maupun prinsip akuntabilitas (*accountability*) seperti yang tertuang dalam prinsip *Good Corporate Governance (GCG)*. Dengan adanya dugaan bahwa prinsip-prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* tersebut telah diindahkan dan tidak diterapkan oleh PT Adaro Energy Tbk dalam penerbitan prospektus perusahaannya, atau dengan kata lain tidak *disclose* seluruh fakta materialnya sehingga secara administratif maupun secara pidana emiten patut diduga telah melakukan pelanggaran-pelanggaran yang serius. Dugaan tersebut telah tersirat bahwa

¹⁷Yohana Novianti, "Sandiaga Salahuddin Uno Pendiri PT Saratoga Investama Sedaya: Jadi Pengusaha Zaman Sekarang Memang Berat," *Warta Ekonomi* (November 2008): 17.

¹⁸PT Adaro Energy Tbk, *Prospektus*, (Jakarta: PT Adaro Energy Tbk, 2008), hal.69.

perjalanan panjang PT Adaro Energy Tbk terutama sejak dilakukannya penawaran umum (IPO) perdana, dipenuhi dengan berbagai intrik yang sarat dengan konflik dan kemudian menjadikannya hal yang sangat menarik untuk dapat dikaji lebih lanjut terutama terkait dengan penerapan pilar-pilar dari prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* dalam pelaksanaan kegiatan di pasar modal.

1.2 Perumusan Masalah

Dengan bertitik tolak dari latar belakang permasalahan dalam penawaran umum yang dilakukan oleh sebuah perusahaan *go public* dalam hal ini PT Adaro Energy Tbk, terdapat suatu permasalahan yang sarat dapat menimbulkan konflik serta mengundang keraguan masyarakat dan para investor di pasar modal. Secara spesifik sangat dimungkinkan adanya dugaan pelanggaran dari kewajiban atas serangkaian peraturan maupun perundangan yang diberlakukan oleh pemerintah, maka timbul keinginan untuk mengangkat permasalahan tentang penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* yang berkaitan dengan penerbitan prospektus PT Adaro Energy Tbk. Sehingga rumusan masalah yang disampaikan dalam penulisan ini menyangkut beberapa hal, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pelaksanaan penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* oleh PT Adaro Energy Tbk terkait dengan penerbitan prospektusnya dalam *Initial Public Offering (IPO)*?
2. Bagaimana pengaturan terhadap pelanggaran yang terjadi terkait dengan penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* pada prospektus, diatur dalam peraturan-peraturan pasar modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Yang menjadi tujuan atas terselenggaranya penelitian tentang penerapan prinsip GCG dapat dijabarkan dalam 2 (dua) klasifikasi yaitu berdasar tujuan umum dan tujuan khusus. Secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Tujuan Umum

Memberikan pemahaman lebih dalam terhadap penerapan konsep *Good Corporate Governance (GCG)* terkait dengan penerbitan prospektus perusahaan

go public yang akan melakukan penawaran umum, serta pengaturannya dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).

b. Tujuan Khusus

1. Menjelaskan tentang penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* dalam paparan prospektus terkait dengan penawaran umum (*IPO*) perusahaan *go public* PT Adaro Energy Tbk.
2. Mengemukakan tentang pengaturan baik yang termuat dalam Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 Tentang Pasar Modal maupun peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) terhadap pelanggaran yang terjadi terkait dengan penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagaimana perihal yang meliputi hal antara lain adalah :

- (1) Bermanfaat sebagai tambahan bacaan dan pengetahuan bagi pembaca terkait dengan penerapan pilar-pilar *Good Corporate Governance (GCG)* dalam sebuah prospektus perusahaan *go public* yang akan melakukan *Initial Public Offering (IPO)* atau yang lebih dikenal sebagai penawaran umum.
- (2) Bermanfaat sebagai tambahan informasi mengenai sanksi administratif maupun sanksi pidana terhadap pelanggaran prinsip-prinsip yang dimaksud tersebut seperti yang tertuang dalam berbagai peraturan di bidang pasar modal baik dalam undang-undang maupun peraturan sejenis yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya akan membahas seputar masalah penerapan prinsip *Good Corporate Governance* dalam penerbitan prospektus sebuah perusahaan *go public*

yaitu PT Adaro Energy Tbk yang akan melakukan penawaran umum serta pengaturan dalam peraturan-peraturan di bidang pasar modal jika terjadi suatu pelanggaran. Permasalahan *transfer pricing* dan permasalahan penunggakan pembayaran *royalty* serta permohonan restitusi pajak PT Adaro Energy Tbk kepada pemerintah tidak akan dibahas lebih *detail*. Demikian pula terhadap informasi tentang proses dan keputusan pengadilan Singapura tidak dibahas dalam penulisan ini.

1.6 Sistematika Penulisan Penelitian

Dalam penulisan penelitian ini peneliti membagi dalam 5 (lima) bab, yang pada masing-masing bab tersebut diuraikan dalam sub-bab sehingga antara bab per bab mempunyai hubungan yang saling berkaitan satu sama lain. Model operasional penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, perumusan pokok permasalahan yang dipilih untuk dianalisis, tujuan diadakannya penelitian, manfaat dari diadakannya penelitian ini, batasan penelitian yang bertujuan agar penelitian tidak melebar dan melenceng dari pokok permasalahan, model operasional penelitian yaitu sub-bab yang menguraikan tentang sistematika penulisan dan definisi operasional mengemukakan tentang definisi-definisi dari istilah-istilah yang digunakan oleh penulis.

BAB 2 TEORI GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN HUBUNGANNYA DENGAN PASAR MODAL

Bab kedua ini merupakan landasan teori dari *Good Corporate Governance (GCG)* yang terdiri dari konteks penelitian, konsep *Good Corporate Governance (GCG)* itu sendiri, kemudian *Good Corporate Governance (GCG)* dalam konteks pasar modal, dan kompetensi *Good Corporate Governance (GCG)*. Demikian pula disampaikan teori tentang pasar modal yang terdiri dari sejarah pembentukannya, pengertian, jenis-jenis pasar modal dan badan

regulator pasar modal yaitu Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) serta Bursa Efek Indonesia.

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

Dalam metodologi penelitian diuraikan tentang pengertian penelitian hukum, macam-macam penelitian, pengumpulan data serta pengolahan data yang dibagi dalam analisis data dan analisis dokumen. Terakhir mengenai biaya operasional penelitian.

BAB 4 PENERAPAN PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE PT ADARO ENERGY TBK

Dalam bab 4 ini disampaikan analisis tentang penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* yang meliputi prinsip transparansi, prinsip keadilan dan prinsip akuntabilitas terkait dengan prospektus yang diterbitkan PT Adaro Energy Tbk berikut kasus posisi dan peneraan sanksi pidana terhadap pelanggaran atas kewajiban yang diindahkan.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dalam bab ini akan memberikan jawaban dari pokok permasalahan yang diangkat dari bab sebelumnya yang kemudian untuk disajikan dalam penulisan bab ini. Adapun saran-saran yang dikemukakan merupakan sumbangsih penulis terhadap masalah yang tengah dihadapi oleh PT Adaro Energy Tbk maupun pihak-pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dengan proses penawaran umum perusahaan tersebut. Saran tersebut diharapkan dapat memberikan manfaat bagi yang berkepentingan ataupun pihak lain agar kelak tidak akan ditemui lagi kasus yang sama di masa mendatang.

1.7 Definisi Operasional

Dalam penulisan ini menggunakan istilah-istilah yang lazim digunakan dalam pasar modal, sehingga dapat memudahkan bagi pembaca ataupun pihak yang

berkepentingan untuk memahami serangkaian informasi dan permasalahan yang disajikan. Didefinisikan istilah dalam operasional terdapat sebagai berikut:

1. Pasar Modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar¹⁹.
2. Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka²⁰.
3. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek²¹.
4. Emiten adalah pihak yang melakukan penawaran umum²².
5. Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga efek pada bursa efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut²³.
6. *Disclosure* adalah pemberian informasi oleh emiten, baik yang bersifat positif maupun negatif yang mungkin berpengaruh terhadap keputusan pemodal²⁴.
7. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek²⁵.
8. Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual efek kepada masyarakat²⁶.

¹⁹Departemen Keuangan, *Keputusan Menteri Keuangan Tentang Peraturan Pasar Modal*, Kepmen Keuangan No 1548/KMK/90.

²⁰Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 tahun 1995, LN No. 64 tahun 1995, TLN No. 3608, ps. 1 angka 4.

²¹*Ibid*, ps. 1 angka 5.

²²*Ibid*, ps. 1 angka 6.

²³*Ibid*, ps. 1 angka 7.

²⁴Hendy M Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), hal.52.

²⁵Undang-Undang Pasar Modal, *Op. Cit.*, ps. 1 angka 26.

9. Pernyataan Pendaftaran adalah dokumen yang wajib disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal oleh Emiten dalam rangka Penawaran Umum atau Perusahaan Publik²⁷.
10. Perseroan adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang nomor 40 tahun 2007 serta peraturan pelaksanaannya²⁸.
11. Perusahaan Publik adalah Perseroan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 3.000.000.000,00 (tiga miliar rupiah) atau suatu jumlah pemegang saham dan modal disetor yang ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah²⁹.
12. *Legal Opinion*, yaitu suatu pernyataan mengenai aspek hukum tentang emisi atau emiten yang dibuat berdasarkan tinjauan dan pemeriksaan yang telah dilakukan oleh konsultan hukum³⁰.
13. *Comfort Letter* yaitu surat yang dibuat oleh akuntan yang menyatakan ada atau tidaknya fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan keuangan terakhir sampai dengan menjelang tanggal efektifnya pernyataan pendaftaran yang dapat mengakibatkan perubahan signifikan atau membahayakan posisi keuangan atau hasil usaha sebagaimana disajikan dalam laporan keuangan yang dilampirkan sebagai bagian dokumen pernyataan pendaftaran dan dimuat dalam prospektus³¹.
14. *Under Writing* atau disebut sebagai penjamin emisi efek adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual³².

²⁶Fakhrudin, *Op. Cit.*, hal 140.

²⁷Undang-Undang Pasar Modal, *Op. Cit.*, ps. 1 angka 19.

²⁸*Ibid.*, ps. 1 angka 20.

²⁹*Ibid.*, ps. 1 angka 22.

³⁰Fakhrudin, *Op. Cit.*, hal. 107.

³¹*Ibid.*, hal. 36.

³²Undang-Undang Pasar Modal, *Op. Cit.*, ps. 1 angka 17.

BAB 2

TEORI GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN HUBUNGANNYA DENGAN PASAR MODAL

2.1 Good Corporate Governance

2.1.1 Konsep *Good Corporate Governance*

The Organization for Economic Cooperation and Development dalam makalahnya yang berjudul *Principles of Corporate Governance* merumuskan konsep *corporate governance* sebagai berikut:

*“Corporate governance is only part of the larger economic context in which firms operate, which includes, for example, macroeconomic policies and the degree of competition in product and factor markets. The corporate governance framework also depends on the legal, regulatory and institutional environment. In addition, factors such as business ethics and corporate awareness of the environmental and societal interests of the communities in which it operates can also have an impact on the reputation and the long-term success of a company.”*¹

[*Corporate governance* atau tata kelola perusahaan hanyalah merupakan bagian dari keseluruhan konteks ekonomi dimana perusahaan-perusahaan bekerja, sebagai contoh kebijakan ekonomi makro dan derajat (tingkat) persaingan dalam hal produk (barang) dan faktor pasar. *Framework corporate governance* atau kerangka tata kelola perusahaan juga memiliki ketergantungan pada hukum, peraturan dan lingkungan institusional. Lagi pula faktor-faktor seperti etika bisnis dan kewaspadaan korporasi terhadap lingkungan dan perhatian sosial terhadap masyarakat juga dapat memberikan dampak dalam hal reputasi dan kesuksesan jangka panjang sebuah perusahaan].

2.1.2 Pengertian *Good Corporate Governance*

Dari konsep tersebut diatas kemudian beberapa lembaga di dunia membuat pengertian *corporate governance* yang pada intinya tidak jauh berbeda antara satu dengan yang lain, beberapa pengertian tersebut adalah sebagai berikut:

¹ Ad Hoc Task Force on Corporate Governance, *OECD Principles of Corporate Governance*, (Paris: Directorate For Financial, Fiscal and Enterprise Affairs of Organization for Economic Co-operation and Development, 1999), page. 2.

The Organization for Economic Corporation and Development (OECD) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut:

*“Corporate Governance is the system by which business corporations are directed and control. The corporate governance structure specifies the distribution of right and responsibilities among different participant in the corporation, such as the board, the managers, shareholders and other stakeholder, and spells our the rule and procedure for making decision on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objectives are set and the means of attaining those objectives and monitoring performance”*²

[*Corporate governance* adalah sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan. Struktur *corporate governance* mengatur tentang pembagian tugas hak dan kewajiban diantara para pihak yang berkepentingan dalam perusahaan, seperti para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer, dan semua anggota *stakeholder* non pemegang saham. Selain itu *corporate governance* juga mengetengahkan ketentuan dan prosedur yang harus diperhatikan oleh Direksi dalam pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan kehidupan perusahaan. Dengan melakukan pembagian tugas, hak dan kewajiban serta ketentuan dalam prosedur pengambilan keputusan penting tersebut, perusahaan mempunyai pegangan bagaimana menentukan sasaran usaha dan strategi untuk mencapai sasaran tersebut. Pembagian tugas, hak dan kewajiban diatas juga berfungsi sebagai pedoman bagaimana mengevaluasi kinerja Direksi dan manajemen perusahaan].

Commite Cadbury mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai:

*“a set of rules that define the relationship between shareholder, managers, creditors, the government, employees and other internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities”*³

[Prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawabannya kepada para *shareholders* khususnya dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan untuk mengatur kewenangan Direktur, Manajer, Pemegang Saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan di lingkungan tertentu].

²Siswanto Sutojo dan E John Aldridge, *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, cet. II, (Jakarta: Damar Mulia Pustaka, 2008), hal. 2.

³I Nyoman Tjager,dkk., *Corporate Governance Tantangan Dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*, (Jakarta: Prenhalindo, 2003), hal.24.

Australia Stock Exchange (ASX) mendefinisikan *corporate governance* adalah:

*“is a system by which companies are direct and managed. It influences how the objectives of the company set and achieved, how risk is monitored and assessed, and how performance is optimized”*⁴

[*corporate governance* adalah sistem yang dipergunakan perusahaan untuk mengarahkan dan mengelola kegiatannya. Sistem tersebut memberikan pengaruh dalam menentukan sasaran usaha perusahaan dan upaya pencapaian sasaran tersebut. Selain itu juga mempunyai pengaruh dalam upaya mencapai kinerja bisnis yang optimal serta dalam analisis dan pengendalian risiko bisnis yang dihadapi perusahaan].

Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai:

*“...seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan corporate governance ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders).”*⁵

Di Indonesia *Good Corporate Governance* diartikan sebagai:

*“suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan Komisaris, RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.”*⁶

2.1.3 Manfaat dan Tujuan Penerapan *Good Corporate Governance*

Berdasarkan definisi-definisi yang telah dikemukakan sebelumnya, secara umum *Good Corporate Governance* bertumpu pada RAFT principles⁷ yaitu *Responsibility, Accountability, Fairness, dan Transparency*. The Organization for

⁴ *Ibid.*, hal. 3.

⁵ Joni Emirzon, *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Paradigma Baru Dalam Praktik Bisnis Indonesia*, (Yogyakarta: Genta Press, 2007), hal. 92.

⁶ Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia*, Edisi Kedua, (Jakarta: Rei Indonesia, 2006), Hal. 8.

⁷ Jusuf Anwar, *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*, Cet. I, (Bandung: Alumni, 2005), hal. 189.

Economic Cooperation and Development (OECD) menerbitkan prinsip-prinsip *corporate governance*⁸ yang mencakup hal-hal berikut:

1. *Ensuring the basis for an effective corporate governance framework.*
Landasan hukum yang diperlukan untuk menjamin penerapan *corporate governance* secara efektif.
2. *The rights of shareholders and key ownership functions.*
Hak pemegang saham dan fungsi pokok kepemilikan perusahaan.
3. *The equitable treatment of shareholders.*
Perlakuan yang adil terhadap para pemegang saham.
4. *The role of stakeholders in corporate governance.*
Peranan *stakeholder* dalam *corporate governance*.
5. *Disclosure and transparency.*
Prinsip pengungkapan informasi perusahaan secara transparan.
6. *The responsibilities of the Board.*
Tanggung Jawab Dewan Pengurus.

Sedangkan menurut Komite Tetap Good Corporate Governance Kamar Dagang Dan Industri Indonesia bahwa *good corporate governance* bertumpu pada 5 (lima) prinsip utama yang disebut TARIF yaitu *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, Fairness*⁹:

- (1) *Transparency* diartikan sebagai keterbukaan informasi baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.
- (2) *Accountability* atau akuntabilitas merupakan kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- (3) *Responsibility* atau pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.

⁸Sutojo, *Op. Cit.*, hal. 9.

⁹ Tim Komite Tetap Good Corporate Governance KADIN, *Good Governance Atau Bad Governance Memahami dan Menangkap Arti Penting Good Corporate Governance*, (Jakarta: KADIN, 2006), hal. 20.

- (4) *Independency* atau kemandirian merupakan suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh (tekanan) dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- (5) *Fairness* atau kesetaraan dan kewajaran didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Dari uraian sebelumnya dapat ditarik suatu tujuan penerapan *good corporate governance* yaitu¹⁰:

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham;
2. Melindungi hak dan kepentingan para anggota *the stakeholders* non-pemegang saham;
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan pemegang saham;
4. Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja Dewan Pengurus dan manajemen perusahaan;
5. Meningkatkan mutu hubungan Dewan Pengurus dengan manajemen senior perusahaan.

Adapun esensi dari *corporate governance* adalah adanya peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan yang berlaku. *Good Corporate Governance* memberikan manfaat berupa pemberian kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif sehingga tercipta mekanisme *checks and balances* di perusahaan. Selain itu, masih ada manfaat lainnya¹¹ yaitu:

¹⁰Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance, *Pedoman Good Corporate Governance 2001*, (Jakarta: KNKCG, 2001), hal. 5.

¹¹Daniri, *Op. Cit.*, hal. 16.

- (1) Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya-biaya ini dapat berupa kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang (*wrong-doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
- (2) Mengurangi biaya modal (*cost of capital*), yaitu sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik tadi menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
- (3) Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka panjang.
- (4) Menciptakan dukungan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapatkan manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran kesejahteraan.

2.1.4 Good Corporate Governance Dalam Konteks Pasar Modal

Pada konteks bisnis di pasar modal dan kaitannya dengan penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* sesuai dengan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, tanggung jawab perusahaan *go public* atau emiten meliputi beberapa hal antara lain adalah penerapan prinsip transparansi, prinsip keadilan dan prinsip akuntabilitas. Secara tersendiri prinsip-prinsip ini dijelaskan sebagai berikut:

2.1.4.1 Transparansi

Yang dimaksud dengan prinsip transparansi menurut The Knowledge Centre-FISEK Project adalah:

“bahwa sebuah perusahaan harus memberikan informasi yang cukup atau memadai, akurat dan tepat kepada para pemegang saham dan publik untuk

hal-hal yang berkaitan dengan kinerja keuangan, *liability*, kepemilikan dan isu *corporate governance*.”¹²

Sesuai dengan peraturan pasar modal Indonesia, yang dimaksud informasi material dan relevan adalah informasi yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham perusahaan tersebut, atau yang mempengaruhi secara signifikan risiko serta prospek usaha perusahaan yang bersangkutan. Karena definisi ini sangat normatif maka perlu ada penjelasan operasionalnya di tiap perusahaan. Jadi, tidak perlu ada kekhawatiran jika mampu menjabarkan kriteria *disclosure* secara spesifik bagi masing-masing perusahaan.

2.1.4.2 Keadilan

The World Bank mendefinisikan prinsip keadilan sebagai berikut:

*“One key factor determining access to global capital markets rest on investor’s confidence that their assets will be protected from expropriation through adequate capital-market regulations and a judiciary that enforces those regulations. Developing clear rights of ownership encourages investment and minimizes the risk of managerial misuse of assets, fraud and controlling shareholder self-dealing.”*¹³

[Dalam menerapkan prinsip keadilan perusahaan harus menerapkan perlakuan yang sama terhadap para pemegang sahamnya. Perlakuan yang sama ini misalnya dalam hal memberikan informasi yang benar dan akurat atas kinerja perusahaan dan informasi ini diberikan tidak hanya kepada pemegang saham tertentu saja, tetapi semua pemegang saham mempunyai kesempatan yang sama untuk mengakses informasi-informasi yang dibutuhkan. Perlakuan yang sama ini merupakan salah satu upaya untuk mencegah terjadinya *insider trading* ataupun *self-dealing* yang implikasinya selain merugikan perusahaan juga merusak kepercayaan dan integritas pasar].

2.1.4.3 Akuntabilitas

Perihal prinsip akuntabilitas Asian Development Bank merumuskan definisinya sebagai berikut:

¹²The World Bank, *International Corporate Governance: Principles, Practices And Reform*, (Jakarta: The Knowledge Centre FISEK Project, 2001), page. 26.

¹³*Ibid.*

*“Accountability is imperative to make public officials answerable for government behavior and responsive to the entity from which they derive their authority.”*¹⁴

[Akuntabilitas adalah suatu hal yang sangat penting sekali dalam rangka membuat petugas masyarakat secara resmi mampu memberikan jawaban terhadap tingkah laku pemerintah dan mau mendengar secara keseluruhan dari yang mereka peroleh atas wewenang/kekuasaan mereka].

Komite Tetap *Good Corporate Governance* Kamar Dagang dan Industri Indonesia (KADIN Indonesia) merumuskan akuntabilitas sebagai suatu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggung jawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif¹⁵.

2.1.5 Kompetensi Dalam *Good Corporate Governance*

Kompetensi atau dapat diartikan sebagai kewenangan dalam hal ini adalah kewenangan *Good Corporate Governance (GCG)*, merupakan *code of conduct* (aturan main) bagi seluruh perusahaan baik di Indonesia maupun dunia yang lingkungannya adalah pada semua jenis kegiatan perusahaan tanpa terkecuali. Hal tersebut adalah hal mendesak yang harus diterapkan oleh seluruh perusahaan agar peristiwa kejatuhan ekonomi di tahun 1997 tidak terulang lagi yang sebab utamanya tidak lain adalah tidak diterapkannya pilar-pilar *good corporate governance*. Karena *good corporate governance* merupakan usaha untuk mempertahankan keseimbangan antara tujuan ekonomis dan tujuan sosial. Selain itu juga bertujuan menciptakan keseimbangan kepentingan individual dan masyarakat. Tidak cukup sampai disitu *good corporate governance* juga mendorong penggunaan sumber daya yang efisien dan mewajibkan adanya akuntabilitas pengurusan sumber-sumber daya tersebut dimana sasarannya adalah untuk menempatkan kepentingan-kepentingan individu, korporasi dan masyarakat secara sejajar¹⁶.

¹⁴Anwar, *Op. Cit.*, hal. 190.

¹⁵KADIN, *Op. Cit.*, hal. 24.

¹⁶*Ibid.*, hal. 16.

2.2 Pasar Modal

Upaya untuk memperoleh dana investasi melalui mekanisme pasar modal adalah dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif dan untuk ke depannya bila pengerahan dana dari masyarakat melalui lembaga keuangan maupun pasar modal dapat berjalan dengan baik, maka pinjaman yang bersumber dari luar negeri dapat dikurangi¹⁷.

Di era globalisasi ini peranan pasar modal dalam negara menjadi lebih signifikan, kalau sebelumnya pemerintah harus berusaha lebih keras untuk memasyarakatkan pasar modal, kondisi saat ini menunjukkan pemahaman masyarakat terhadap peranan dan keberadaan pasar modal jauh lebih baik. Tidak sekedar mengetahui fungsinya secara teori, masyarakat sudah banyak yang berkecimpung di dalamnya namun tentu hanya terbatas pada masyarakat yang memiliki kapital atau modal saja.

Selanjutnya dapat dijelaskan bahwa ada beberapa elemen yang dapat menciptakan tumbuhnya pasar modal, yakni: adanya kesadaran masyarakat mengenai manfaat dan peluang yang terdapat di pasar modal serta manfaat lain dari kepemilikan saham; perkembangan prasarana pasar modal seperti majunya teknologi informasi yang mendorong tumbuhnya sistem perdagangan elektronik, kliring, pendaftaran saham dan lain-lain; perkembangan peraturan perundangan guna terciptanya kepercayaan masyarakat, perlindungan pemodal dan kemandiriannya; serta adanya program privatisasi yang mendorong penawaran dan permintaan saham¹⁸.

2.2.1 Sejarah Pasar Modal

Anoraga dan Pakarti memaparkan tentang sejarah pasar modal di Indonesia, mereka menceritakan bahwa pasar modal di Indonesia merupakan peninggalan jaman pemerintahan kolonial Belanda dengan penyelenggara bursa *Vereniging*

¹⁷Pandji Anoraga Dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, cet. V, (Jakarta: Rineka Cipta, 2005), hal. 1.

¹⁸Michael P. Mc. Lindon, *Proegen*, (Connecticut: tanpa nama penerbit, 1996), hal. 61.

voor de Effectenhandel di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912, tidak sekedar di Batavia pemerintah kolonial Belanda juga membuka di kota Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan di Semarang tanggal 1 Agustus 1925¹⁹. Periode pembentukan bursa dalam kurun tersebut ditandai dengan meningkatnya perkembangan ekonomi Indonesia yang pada umumnya dikuasai oleh orang Belanda dengan jenis kegiatan usaha perkebunan²⁰.

Tujuan pendirian pasar modal pada saat itu adalah untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia²¹. Pada awal tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia, kemudian pemerintah kolonial Belanda menutup bursa efek yang berada di Surabaya dan Semarang sebagai akibat dari situasi kejadian tersebut. Tanggal 10 Mei 1940 Bursa Efek Jakarta juga ditutup dikarenakan terjadi perang dunia ke II. Setelah proklamasi kemerdekaan tepatnya tanggal 1 September 1951 pemerintah mengeluarkan Undang-Undang Darurat Nomor 13 Tentang Bursa untuk mengaktifkan kembali bursa efek Indonesia, kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952. Namun tahun 1958 kembali non aktif karena latar belakang politis terutama agar sistem perekonomian nasional lebih mengarah ke sistem sosial dan di aktifkan kembali tanggal 10 Agustus 1977 oleh Pemerintah Republik Indonesia dengan ditandai *go public* PT Semen Cibinong²².

2.2.2 Pengertian Pasar Modal

Terdapat beberapa pengertian tentang pasar modal, antara lain adalah sebagai berikut:

Menurut kamus besar Bahasa Indonesia, pasar modal adalah:

¹⁹Anoraga, *Op. Cit.*, hal. 94.

²⁰Umaran Mansyur, *Teknik Perdagangan Efek di Bursa efek Indonesia*, (Jakarta: Aksara Kencana, 1986), hal. 11.

²¹Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Cet. V, (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2006), hal. 18.

²²*Ibid.*

“seluruh kegiatan yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang atau bursa modal yang memperjualbelikan surat-surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun.”²³

Menurut Fakhruddin dalam bukunya mengenai istilah pasar modal A-Z mendefinisikan Pasar Modal (*Capital Market*) sebagai:

“perdagangan instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun utang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sectors*). Dengan demikian, pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*), karena dalam pasar keuangan diperdagangkan semua bentuk utang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik yang bersifat *negotiable* maupun yang *non-negotiable*.”²⁴

2.2.3 Jenis-Jenis Pasar Modal

Pasar modal ada bermacam-macam jenisnya yaitu dibagi dalam 4 (empat) macam yaitu:

1. Pasar Perdana (*primary market*), adalah penjualan perdana efek/sertifikat atau penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan di bursa/pasar sekunder. Pada pasar ini efek/sertifikat diperdagangkan dengan harga emisi²⁵. Pada pasar perdana perusahaan akan memperoleh dana dengan menjual sekuritas.
2. Pasar Sekunder (*secondary market*), adalah penjualan efek/sertifikat setelah pasar perdana berakhir. Pada pasar ini efek diperdagangkan dengan harga kurs. Ditinjau dari sudut *investor*, pasar sekunder harus dapat menjamin likuiditas dari efek, sedangkan dari sudut pandang perusahaan, pasar sekunder merupakan wadah untuk menghimpun para investor baik para investor lembaga maupun investor perorangan²⁶.

²³Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 1990), hal. 651.

²⁴Hendy M Fachruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008), hal. 136.

²⁵Anoraga, *Op. Cit.*, hal. 26.

²⁶*Ibid.*

3. Pasar Ketiga (*third market*) atau disebut juga sebagai bursa paralel adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa dan pasar ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading*²⁷, namun operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut *trading information*.
4. Pasar Keempat (*fourth market*), yaitu bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar atau disebut juga *block sale*²⁸.

2.2.4 Badan Regulator Pasar Modal

2.2.4.1 Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan

Berdasarkan pasal 4 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal maka pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari Pasar Modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang bertujuan untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat. Dalam melaksanakan fungsi tersebut Badan Pengawas Pasar Modal mempunyai kewenangan untuk memberikan izin, persetujuan dan pendaftaran kepada para pelaku pasar modal, memproses pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum, menerbitkan peraturan pelaksanaan dari perundang-undangan di bidang pasar modal dan melakukan penegakan hukum atas setiap pelanggaran terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal²⁹.

Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan merupakan Regulator tertinggi dalam Pasar Modal.

²⁷Sunariyah, *Op. Cit.*, hal. 14.

²⁸*Ibid.*

²⁹Rusdin, *Pasar Modal*, Cet. II, (Bandung: Alfabeta, 2008), hal 13.

2.2.4.2 Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka³⁰.

Antara Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dengan PT Bursa Efek Indonesia (PT BEI) adalah tidak terdapat hubungan kepemilikan, namun Bursa Efek Indonesia merupakan *Self Regulatory Organization (SRO)*, yaitu organisasi yang memiliki kewenangan untuk membuat peraturan yang berhubungan dengan aktifitas usahanya. Dalam hal ini Bursa Efek Indonesia memiliki kewenangan membuat 3 (tiga) peraturan, yakni: peraturan tentang pencatatan, perdagangan, dan keanggotaan. Namun kewenangan membuat peraturan-peraturan tersebut tetap harus mendapat persetujuan dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan³¹. Hal ini sesuai dengan peraturan Bapepam-LK Nomor III.A.2 Tentang Tata Cara Pembuatan Peraturan Oleh Bursa Efek.

³⁰Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No.8 tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608, pasal 1 angka 4.

³¹Hasil wawancara dengan staf PT Bursa Efek Indonesia, tanggal 13 November 2008.

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pengertian Penelitian Hukum

Pada hakekatnya ilmu pengetahuan timbul karena adanya hasrat ingin tahu dalam diri manusia¹. Hasrat ingin tahu tersebut timbul karena keinginan manusia untuk mencari kebenaran. Untuk mewujudkan pencaharian terhadap kebenaran tersebut manusia melakukan berbagai kegiatan ilmiah maupun non ilmiah. Proses pencaharian kebenaran non ilmiah meliputi²:

- a. Akal Sehat, yaitu konsep yang memuaskan untuk digunakan secara praktis akan tetapi akal sehat tidak hanya dapat menghasilkan kebenaran namun dapat pula menyesatkan.
- b. Intuitif, dengan menggunakan ini kebenaran dapat diperoleh secara cepat melalui proses yang tak disadari atau tanpa dipikir terlebih dahulu. Konsekuensi dari kebenaran melalui intuitif adalah sukar untuk dipercaya karena tanpa menggunakan langkah-langkah yang sistematis.
- c. *Trial and Error*, dilakukan secara coba-coba tanpa kesadaran akan pemecahan masalah tertentu atau kebetulan sehingga tidak efisien dan tidak terkontrol.
- d. Otoritas, kebenaran yang diterima melalui proses ini sering diterima orang tanpa diuji karena dipandang sudah benar. Kebenaran ini merupakan pendapat para ilmuwan atau pejabat tertentu, namun pendapat ini tidak selamanya benar.
- e. Prasangka, kebenaran melalui akal sehat dipengaruhi kepentingan orang yang melakukannya sehingga akal sehat berubah menjadi prasangka diakibatkan karena orang sering tidak menghendaki keadaan.

¹Soerjono Soekanto, *Pengantar Penelitian Hukum*, (Jakarta: UI Press, 2007), hal. 1.

²Husaini Usman dan Purnomo Setiady Akbar, *Metodologi Penelitian Sosial*, Cet. VI, (Jakarta: Bumi Aksara, 2006), hal. 1.

f. Wahyu, proses ini tidak didasarkan pada penalaran manusia secara aktif.

Jadi kegiatan non ilmiah adalah kegiatan yang dilakukan berdasarkan pengalaman, umumnya kegiatan ini tidak dilandasi oleh suatu pemikiran yang kritis³.

Salah satu kegiatan ilmiah yang dilakukan manusia adalah melakukan penelitian⁴ yang dalam penelitian tersebut disertai dengan suatu keyakinan bahwa setiap gejala akan dapat ditelaah dan dicari hubungan sebab-akibatnya, atau kecenderungan-kecenderungan yang timbul⁵. Menurut Soerjono Soekanto:

“penelitian merupakan suatu usaha untuk menganalisis serta mengadakan konstruksi secara metodologis, sistematis dan konsisten.... Penelitian dapat dikatakan sebagai sarana untuk memperkuat, membina, dan mengembangkan ilmu pengetahuan manusia.”⁶

Dari pendapat tersebut yang dimaksud dengan metodologis adalah suatu penelitian dilakukan dengan mengikuti metode atau tata cara tertentu. Sistematis artinya dalam melakukan penelitian ada langkah-langkah atau tahapan yang harus diikuti; sedangkan sistematis berarti penelitian dilakukan secara taat asas⁷.

Penelitian hukum dilakukan setelah peneliti memahami ruang lingkup disiplin hukum. Disiplin hukum adalah suatu sistem ajaran tentang hukum sebagai norma yaitu sesuatu yang dicita-citakan dan sebagai kenyataan atau sikap tindak⁸.

Metode penelitian hukum terdapat beberapa tipe⁹, yaitu:

- a. Metode dalam kajian-kajian hukum yang dikonsepsikan sebagai asas keadilan dalam sistem moral.
- b. Metode doktrinal dalam kajian-kajian hukum positif.

³Sri Mamudji, et al., *Metode Penelitian Dan Penulisan Hukum*, (Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005), hal. 2.

⁴*Ibid.*

⁵Soekanto, *Op. Cit.*, hal. 3.

⁶Mamudji, *Op. Cit.*

⁷*Ibid.*

⁸*Ibid.*, hal. 6.

⁹Johny Ibrahim, *Teory & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*, (Malang: Bayu Media Publishing, 2007), hal. 34.

- c. Kajian hukum dengan metode doktrinal dalam sistem hukum anglo-saxon (*The Common Law System*).
- d. Metode dalam penelitian hukum menurut konsep sosiologis (Pendekatan Makro Struktural atau juga pendekatan struktural-fungsional dan makro). Tipe penelitian ini sering juga disebut *Socio-Legal Method*.

Penelitian hukum dikelompokkan menjadi 4 (empat) kelompok besar dengan subkelompok diuraikan sebagai berikut¹⁰:

- a. Studi tentang hukum sebagai suatu model institusi
 - a) Kaidah sosial, kaidah hukum, dan kaidah hukum negara.
 - b) Sosialisasi hukum sebagai proses kontrol sosial I.
 - c) Lembaga pengada, penegak dan penerapan hukum dan tempat serta peranannya dalam sistem politik.
 - d) Profesi hukum dan pendidikan hukum.
- b. Studi tentang hukum sebagai proses konflik yang dinamis
 - a) Ketaatan dan keefektifan hukum.
 - b) Stratifikasi dan keefektifan sanksi hukum.
 - c) Proses legislasi: antara regulasi dan deregulasi.
 - d) Proses peradilan dan pelaku yudisial dalam kerangka upaya penyelesaian konflik.
 - e) Hukum dan revolusi.
 - f) Hak-hak asasi manusia dan konstitusionalisme dalam kehidupan hukum dan politik.
- c. Studi tentang hukum ditengah-tengah konteks perubahan.
 - a) Hukum sebagai realitas dalam proses reformasi sosial: dari hukum rakyat ke hukum nasional yang positif.
 - b) Hukum sebagai realitas dalam proses transaksi politik dalam kehidupan nasional: modernisasi hukum.
 - c) Hukum sebagai realitas dalam proses transplantasi *cultural*.

¹⁰Soetandyo Widnjosoebroto, *Hukum, Paradigma, Metode dan Dinamika Masalahnya*, (Jakarta: Elsam & Huma, 2002), hal. 56-58.

- d) Hukum sebagai realitas dalam proses transformasi ekonomi-bisnis: menuju global market.
- d. Metode-metode dalam kajian sosiologi hukum kontemporer
 - a) Teori-teori struktur dalam sosiologi hukum dan metodenya yang klasik-kuantitatif.
 - b) Teori-teori aksi dalam sosiologi hukum dan metodenya yang kualitatif.
 - c) Variasi metode kualitatif dari teori agency dalam sosiologi hukum.

Jika dicermati secara seksama, berbagai jenis dan kategorisasi penelitian hukum yang dimaksud dapat dikelompokkan dalam beberapa kelompok ilmu: sosiologi hukum (*Sociology of Law*), *sociological jurisprudence*, ilmu politik (*Political Science*), yang ketiganya menggunakan paradigma metode penelitian ilmu-ilmu sosial yang masuk dalam kelompok ilmu empiris, dan ilmu hukum normatif (*Jurisprudence*) yang masuk dalam kelompok ilmu praktis¹¹.

Adapun jenis penelitian hukum dalam buku Metode Penelitian dan Penulisan Hukum¹² adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian normatif
 - a) Penelitian menarik asas hukum, dapat dilakukan terhadap hukum positif tertulis maupun tidak tertulis. Dalam memahami kaidah hukum dalam suatu peraturan perundang-undangan, penelitian ini dapat dilakukan untuk mencari asas hukum baik yang dirumuskan secara tersirat maupun tersurat. Menurut Hommes asas hukum dibedakan antara asas hukum konstitutif, yaitu asas yang harus ada bagi kehidupan suatu sistem hukum, dan asas hukum regulatif, yaitu penting bagi berprosesnya sistem hukum yang bersangkutan.
 - b) Penelitian sistematik hukum, dilakukan terhadap pengertian dasar sistematik hukum yang meliputi,
 - (a) subyek hukum
 - (b) hak dan kewajiban

¹¹Ibrahim, *Op. Cit.*, hal. 36.

¹²Mamudji, *Op. Cit.*, hal. 9-11.

- (c) peristiwa hukum
- (d) hubungan hukum
- (e) obyek hukum

Penelitian ini bermanfaat bagi pendidikan hukum serta untuk menilai peraturan perundang-undangan serta berguna bagi penegak hukum.

- c) Penelitian taraf sinkronisasi peraturan perundang-undangan, ada 2 (dua) cara untuk melihat taraf sinkronisasi peraturan perundang-undangan yaitu:
 - (a) secara vertikal, yang dianalisis adalah peraturan perundang-undangan yang derajatnya berbeda yang mengatur bidang yang sama;
 - (b) secara horizontal, yang dianalisis adalah peraturan perundang-undangan yang sederajat yang mengatur bidang yang sama.

Penelitian ini berguna bagi pendidikan hukum dan kalangan penegak hukum.

- d) Penelitian perbandingan hukum, dapat dilakukan terhadap berbagai sistem hukum yang berlaku dalam suatu masyarakat tertentu, atau membandingkan pengertian dasar dalam tata hukum tertentu, kemudian akan diperoleh pengetahuan tentang persamaan dan perbedaan berbagai sistem hukum, sehingga bermanfaat bagi penerapan hukum dalam masyarakat yang majemuk seperti Indonesia.
 - e) Penelitian sejarah hukum, menganalisis peristiwa hukum secara kronologis dan melihat hubungannya dengan gejala sosial yang ada.
- b. Penelitian Empiris (sosio-legal)
- a) Identifikasi hukum tidak tertulis, dimana ruang lingkupnya adalah norma hukum adat yang berlaku dalam masyarakat dan norma hukum yang tidak tertulis lainnya.
 - b) Efektifitas hukum, meliputi pengetahuan masyarakat, kesadaran masyarakat dan penerapan hukum dalam masyarakat.

Dengan melihat uraian tersebut, penulis menggunakan penelitian hukum normatif. Hal ini disebabkan karena penulis menggunakan bahan kepustakaan berupa literatur, fakta informasi dari media cetak ataupun media elektronik dan

peraturan perundang-undangan yang berlaku. Data dan fakta tersebut selanjutnya digunakan untuk mengolah serta menganalisis masalah sehubungan dengan penerapan prinsip *good corporate governance* terkait dengan prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk.

3.2 Macam-Macam Penelitian

Dilihat dari sudut sifatnya dikenal ada 3 (tiga) macam¹³ yaitu:

- a. Penelitian *exploratoris*, yaitu dilakukan apabila pengetahuan tentang suatu gejala yang akan diselidiki masih kurang sekali atau bahkan tidak ada. Kadang-kadang penelitian semacam itu disebut *feasibility study* yang bermaksud untuk memperoleh data awal.
- b. Penelitian *deskriptif*, dimaksudkan untuk memberikan data yang seteliti mungkin tentang manusia, keadaan atau gejala-gejala lainnya. Maksudnya adalah terutama untuk mempertegas hipotesa-hipotesa agar dapat membantu didalam memperkuat teori-teori lama atau didalam kerangka menyusun teori-teori baru.
- c. Penelitian *eksplanatoris*, tujuannya adalah menggambarkan atau menjelaskan lebih dalam suatu gejala. Penelitian ini bersifat mempertegas hipotesa yang ada.

Dipandang dari sudut bentuknya, pada umumnya dikenal sebagai berikut:

- a. Penelitian *diagnostik*, merupakan suatu penyelidikan yang dimaksudkan untuk mendapatkan keterangan mengenai sebab-sebab terjadinya suatu gejala atau beberapa gejala.
- b. Penelitian *preskriptif*, merupakan suatu penelitian yang ditujukan untuk mendapatkan saran-saran mengenai apa yang harus dilakukan untuk mengatasi masalah-masalah tertentu.
- c. Penelitian *evaluatif*, pada umumnya dilakukan apabila seseorang ingin menilai program-program yang dijalankan.

¹³Soekanto, *Op. Cit.*, hal. 9-10.

Penelitian yang dikaitkan dengan tujuan-tujuannya¹⁴, maka suatu penelitian dapat merupakan penelitian yang bertujuan untuk:

- a. *Fact-finding*, penelitian ini bertujuan untuk menemukan fakta tentang suatu gejala yang diteliti.
- b. *Problem Finding*, tujuan penelitian semacam ini adalah untuk menemukan permasalahan sebagai akibat dari suatu kegiatan atau program yang telah dilaksanakan.
- c. *Problem Identification*, dalam penelitian ini permasalahan yang ada diklasifikasi sehingga memudahkan dalam proses analisis dan pengambilan kesimpulan.
- d. *Problem Solution*, suatu penelitian yang bertujuan memberikan jalan keluar atau saran pemecahan permasalahan.

Dari sudut penerapannya, dapat dibedakan¹⁵:

- a. Penelitian murni atau disebut juga penelitian dasar atau fundamental; dalam bahasa asing disebut *pure research*, *basic research* atau *fundamental research* yaitu penelitian yang bertujuan untuk kepentingan pengembangan ilmu itu sendiri atau teori maupun untuk keperluan pengembangan metodologi penelitian.
- b. Penelitian yang berfokus masalah, adalah kaitan antara bidang teori dengan bidang praktis, dimana masalah-masalah ditentukan atas dasar kerangka teoretis, yang sebenarnya menghubungkan antara penelitian murni dengan penelitian terapan.
- c. Penelitian terapan, adalah penelitian yang tujuannya untuk memecahkan masalah-masalah kemasyarakatan yang sifatnya praktis.

Pembedaan atas dasar ilmu yang dipergunakan dan metodologi yang diterapkan, yaitu:

¹⁴Mamudji, *Op. Cit.*, hal. 4-5.

¹⁵Soekanto, *Op. Cit.*, hal. 10.

- a. Penelitian mono disipliner, didasarkan pada satu jenis ilmu pengetahuan dengan menerapkan metodologi yang lazim dilaksanakan oleh ilmu yang bersangkutan.
- b. Penelitian multi disipliner, beberapa ilmu pengetahuan dengan metodologi masing-masing menerapkan penelitian terhadap suatu obyek yang sama.
- c. Penelitian inter disipliner, penelitian ini menggunakan lebih dari satu disiplin ilmu yang bekerjasama dan menggunakan satu metode yang dipilih.

Berdasarkan macam-macam penelitian tersebut apabila dilihat dari sudut sifatnya, penulis memilih menggunakan penelitian deskriptif karena dapat digunakan untuk analisis dari suatu data berikut gejala-gejala yang dapat ditimbulkannya, dapat menggambarkan suatu keadaan dalam penerapan prinsip *good corporate governance* dalam prospektus yang diterbitkan sebuah emiten. Apabila dilihat dari sudut bentuknya penulis memilih menggunakan penelitian preskriptif, karena dalam penelitian tersebut dimaksudkan akan dapat memperoleh fakta yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah terkait dengan penerapan prinsip *good corporate governance* oleh PT Adaro Energy Tbk. Sedangkan dari sudut tujuannya cenderung dilakukan penelitian *fact finding* yang bertujuan untuk menemukan fakta-fakta yang sebenarnya terhadap prospektus dan fakta lain yang berkaitan dengan proses penawaran umum saham PT Adaro Energy Tbk. Apabila ditinjau dari sudut penerapannya, penulis menggunakan penelitian yang berfokus pada masalah, karena melihat kaitan antara teori dengan praktik yang telah terjadi yaitu antara teori *good corporate governance* dengan penerbitan prospektus PT Adaro Energy Tbk. Pada sisi lain penulis juga menggunakan penelitian inter disipliner. Sehingga pada muaranya penulis menggunakan metoda penelitian deskriptif-analitis dalam konteks interdisipliner.

3.3 Pengumpulan Data

Dalam penelitian dibedakan antara data yang diperoleh langsung dari masyarakat disebut sebagai data primer dan dari bahan pustaka disebut sebagai data sekunder. Data primer yang dimaksud diperoleh langsung dari sumber pertama, yakni

perilaku warga masyarakat melalui penelitian. Sedangkan data sekunder adalah data yang diperoleh dari kepustakaan¹⁶.

Ciri-ciri umum dari data sekunder¹⁷ adalah pada umumnya dalam keadaan siap terbuat dan dapat dipergunakan dengan segera. Selain itu baik bentuk maupun isi data sekunder telah dibentuk dan diisi oleh peneliti-peneliti terdahulu, sehingga peneliti kemudian tidak mempunyai pengawasan terhadap pengumpulan, pengolahan dan analisis maupun konstruksi data; juga tidak terbatas oleh waktu maupun tempat.

Dari sudut tipe-tipenya, data sekunder dapat dibedakan antara¹⁸:

- a. Data sekunder yang bersifat pribadi, yang antara lain mencakup:
 - a) dokumen pribadi, seperti surat-surat, buku harian dan seterusnya;
 - b) data pribadi yang tersimpan di lembaga dimana yang bersangkutan pernah bekerja atau sedang bekerja.
- b. Data sekunder yang bersifat publik:
 - a) data arsip, yaitu data yang dapat dipergunakan untuk kepentingan ilmiah oleh para ilmuwan;
 - b) data resmi pada instansi-instansi pemerintah yang kadang-kadang tidak mudah untuk diperoleh, karena kemungkinan bersifat rahasia;
 - c) data lain yang dipublikasikan, misalnya yurisprudensi Mahkamah Agung.

Kadang-kadang juga dibedakan antara data internal dengan data eksternal. Data internal tersedia di tempat yang diteliti, sedangkan yang eksternal merupakan data yang disusun oleh pihak lain.

Untuk mendapatkan data tersebut seorang peneliti dapat menggunakan 3 (tiga) alat pengumpulan data yaitu studi dokumen, wawancara dan pengamatan. Studi dokumen digunakan untuk mencari data sekunder, dan untuk mendapatkan data primer peneliti dapat menggunakan wawancara dan/atau pengamatan. Ketiga

¹⁶*Ibid.*, hal. 12.

¹⁷*Ibid.*

¹⁸*Ibid.*

alat pengumpulan data itu dapat digunakan secara bersama-sama atau sendiri-sendiri, walaupun jarang penelitian yang menggunakan studi dokumen saja sebagai alat pengumpulan datanya¹⁹.

Studi dokumen dibagi dalam 2 (dua) bagian²⁰, yakni:

- a. Sumber data sekunder/bahan pustaka dalam bidang non hukum
 - a) Sumber primer, merupakan dokumen yang berisi pengetahuan ilmiah atau fakta yang diketahui ataupun tentang ide.
 - b) Sumber sekunder, merupakan dokumen yang berisi informasi tentang bahan pustaka primer.
- b. Sumber data sekunder/bahan hukum dilihat dari kekuatan mengikatnya:
 - a) Sumber primer: Norma Dasar, Peraturan Dasar, Undang-Undang, Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang, Peraturan Pemerintah, Peraturan Daerah, Bahan Hukum yang tidak dikodifikasi, Yurisprudensi, Traktat, Peraturan dari zaman penjajahan yang hingga kini masih berlaku.
 - b) Sumber sekunder, adalah bahan-bahan yang memberikan informasi atau hal-hal yang berkaitan dengan isi sumber primer serta implementasinya.
 - c) Sumber tersier, merupakan bahan-bahan yang memberikan petunjuk maupun penjelasan terhadap sumber primer atau sumber sekunder.

Manheim membedakan data berdasarkan tingkat kepercayaan peneliti terhadap data²¹, yaitu:

1. *First level data*, yaitu data yang diperoleh dari hasil wawancara;
2. *Second level data*, merupakan data yang diperoleh dari pengamatan;
3. *Third level data*, adalah data yang diperoleh dari hasil pengamatan yang dicatat.

¹⁹Mamudji, *Op. Cit.*, hal. 6.

²⁰*Ibid.*, hal. 30.

²¹*Ibid.*, hal. 28.

Dalam penelitian ini menggunakan alat pengumpulan data baik primer maupun sekunder. Untuk data primer penulis menggunakan wawancara sebagai penelitian lapangan, dengan para pihak yang dianggap terkait dengan pertimbangan-pertimbangan sebagai berikut: sifat penelitiannya deskriptif; waktu yang tidak terlalu lama; mungkin akan didapat hal-hal yang semula belum terpikirkan oleh penulis. Dalam wawancara digunakan daftar pertanyaan terbuka dan tertutup. Wawancara tersebut antara lain dengan staff legal PT Bursa Efek Indonesia, *Corporate Secretary* PT Adaro Energy Tbk, salah satu Pengacara Beckett Ltd yakni OC Kaligis yang diwakili oleh *associate*-nya, dan Ketua Komite Nasional Kebijakan Governance. Sedangkan untuk data sekunder digunakan studi dokumen berupa sumber primer, yaitu buku, makalah dalam konferensi, seminar, artikel majalah dan surat kabar, skripsi, tesis, disertasi dan peraturan perundang-undangan dalam hal ini Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan Peraturan-peraturan dari Bapepam-LK; serta sumber sekunder, berupa bahan-bahan referensi.

3.4 Pengolahan Data

Dari data yang telah terkumpul dari pengumpulan data, untuk selanjutnya diolah dan dianalisis sehingga akan menghasilkan jawaban atas permasalahan penelitian. Metode pengolahan data pada umumnya dipengaruhi oleh aliran positivisme dan aliran fenomenologi. Perbedaan-perbedaan pokok terpenting antara keduanya²² adalah:

- a. Pada positivisme yang terpenting adalah meneliti fakta atau sebab-sebab terjadinya gejala-gejala sosial tertentu. Para positivis berusaha untuk mengumpulkan data melalui daftar pertanyaan yang berstruktur dan alat-alat pengumpulan data lainnya yang menghasilkan data kuantitatif serta memungkinkan untuk membuat korelasi antara gejala-gejala dengan menggunakan statistik.
- b. Pada fenomenologi yang terpenting adalah memahami perilaku manusia dari sudut pandang orang itu sendiri. Seorang fenomenolog akan berusaha

²²Soekanto, *Op. Cit.*, hal 249.

untuk mengumpulkan data dengan terutama mempergunakan pengamatan terlibat, pedoman pertanyaan, dan mungkin dengan menganalisis dokumen-dokumen pribadi. Sehingga terdapat kecenderungan lebih mementingkan pengolahan, analisis, dan konstruksi secara kualitatif.

Dari kejelasan sifat data bahwa aliran positivisme akan banyak menghasilkan data kuantitatif, sedangkan aliran fenomenologi sehingga menghasilkan data yang bersifat kualitatif.

Perolehan data kuantitatif didasarkan pada pengukuran, dengan ciri-ciri: deskriptif dan eksplanatoris; penentuan sampel harus cermat; deduktif-induktif berpijak pada teori konsep yang baku; mengandalkan pada pengukur menekankan pada angka-angka; variabel sejak awal sudah ada; dapat digeneralisir; menggunakan kuesioner lebih tertutup. Sedangkan pendekatan kualitatif merupakan tata cara penelitian yang menghasilkan data deskriptif-analitis. Metoda deskriptif-analitis dapat dinyatakan pada sasaran penelitian secara tertulis atau lisan dan perilaku nyata dengan ciri-ciri: eksploratoris dan deskriptif; induktif-deduktif; penggunaan teori terbatas; variabel ditemukan setelah berjalannya pengolahan data; lebih terhadap kasus tertentu; panduan/pedoman wawancara²³.

3.4.1 Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan mengurai sesuatu sampai kekomponen-komponennya dan kemudian menelaah hubungan masing-masing komponen dengan keseluruhan konteks dari berbagai sudut pandang. Penelaahan dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang diterapkan²⁴.

- a. Penelitian hukum normatif, pengolahan data pada dasarnya merupakan kegiatan untuk mengadakan sistematisasi terhadap bahan-bahan hukum tertulis. Arti sistematisasi adalah membuat klasifikasi terhadap bahan-bahan hukum tertulis tersebut untuk memudahkan pekerjaan analisis dan konstruksi. Penelitian hukum normatif terdiri dari:

²³ Mamudji, *Op. Cit.*, hal. 64-67.

²⁴ *Ibid.*, hal. 67-71.

- a) menarik asas-asas hukum, pengolahan datanya menggunakan metode dogmatik hukum, yang didasarkan pada hukum logika dengan melakukan langkah-langkah sebagai berikut:
 - (a) memilih pasal-pasal yang berisikan kaidah hukum yang mengatur masalah tertentu sesuai dengan subyek penelitian;
 - (b) membuat sistematika dari pasal-pasal tersebut agar dapat diklasifikasi;
 - (c) menganalisis pasal-pasal dengan menggunakan asas-asas hukum yang ada;
 - (d) menyusun konstruksi dengan ketentuan.
 - b) Menelaah sistematika peraturan perundang-undangan, yang dilakukan untuk mengolah data adalah dengan mengumpulkan peraturan di bidang tertentu atau beberapa bidang tertentu atau beberapa bidang yang saling berkaitan yang menjadi pusat perhatian penelitian. Selanjutnya diadakan analisis dengan menggunakan pengertian dasar dari sistem hukum yang mencakup subyek hukum, hak dan kewajiban, peristiwa hukum, hubungan hukum, serta obyek hukum.
 - c) Menilai taraf sinkronisasi peraturan perundang-undangan, dilakukan dengan dua titik tolak yaitu taraf sinkronisasi vertikal (berdasarkan hierarki perundang-undangan) dan horizontal (peraturan setara yang mempunyai hubungan fungsional adalah konsisten).
 - d) perbandingan hukum, dilakukan identifikasi atas ciri khas dari sistem hukum atau bidang hukum tertentu yang akan diperbandingkan, selanjutnya dianalisis persamaan-persamaan yang dijumpai dalam penelitian.
 - e) sejarah hukum, analisis dilakukan dengan cara menelaah hubungan antara hukum dan gejala sosial lainnya secara kronologis. Telaah tersebut meliputi hal-hal yang terjadi di masa lampau dan akibatnya pada masa kini.
- b. Penelitian hukum empiris, terdiri dari: identifikasi terhadap hukum tidak tertulis atau hukum kebiasaan (adat) dan efektifitas dari hukum tertulis

maupun hukum kebiasaan yang tercatat. Pencatatan hasil pengumpulan data secara kuantitatif melalui proses editing yaitu memeriksa kembali kelengkapan jawaban yang diterima, kejelasannya, konsistensi informasi, relevansinya bagi penelitian dan keseragaman data yang diterima oleh peneliti. Selain itu dilakukan proses prakoding, yaitu mengklasifikasi jawaban dengan berikan kode tertentu untuk memudahkan analisis dan pewawancara dalam memasukkan jawaban responden kedalam kategori yang relatif tepat.

3.4.2 Analisis Dokumen

Untuk menganalisis data sekunder yang jenisnya bermacam-macam peneliti dapat menggunakan analisis isi, karena teknik ini membantu peneliti untuk membaca dan memahami gagasan yang disampaikan dalam suatu tulisan. Salah satu teknik yang umum digunakan adalah teknik *survey, question, read, recite, review* (SQ3R), langkah-langkahnya:

- a. *Survey*, tujuannya adalah mempercepat menangkap arti; mendapatkan abstrak, mengetahui ide-ide penting; melihat susunan; menarik minat; memudahkan mengingat dan memahami isi tulisan. Adapun cara melakukan *survey* adalah:
 - a) *survey* buku, yaitu menelusuri daftar isi; baca pendahuluan; perhatikan daftar pustaka, catatan kaki, tabel, grafik; lihat lampiran; telusuri indeks.
 - b) *Survey* artikel, yaitu: baca judul dan sub judul; amati daftar pustaka, catatan kaki, tabel; baca pengantar atau pendahuluan; baca abstrak.
 - c) *Survey* klipping, yaitu: perhatikan judul; perhatikan penulisnya; lakukan *survey* seperti artikel.
- b. *Question*, bersamaan dengan *survey* ajukan berbagai pertanyaan dengan menggunakan kata-kata “siapa, apa, kapan, dimana, mengapa, bagaimana, dan sebagainya”.
- c. *Read*, yaitu baca bagian demi bagian, mencari jawaban atas pertanyaan yang diajukan, konsentrasi pada ide pokok dan detail penting pendukung ide pokok.

- d. *Recite*, yakni berhenti sejenak pada setiap bagian yang dibaca, jawab pertanyaan dan sebutkan hal-hal penting dari bagian tersebut dan buat catatan seperlunya.
- f) *Review*, baca kembali keseluruhan isi bacaan telusuri kembali judul, sub judul, dan bagian penting lainnya.

Peneliti dalam mengolah data cenderung menggunakan pendekatan kualitatif sesuai dengan aliran fenomenologi. Begitu pula pada analisis data dan dokumen yang dipilih oleh peneliti juga menggunakan pendekatan kualitatif, sehingga dalam melakukan pembahasan serta analisis masalah tidak digunakan analisis hitungan matematik maupun statistik. Selain itu dalam melakukan pembahasan masalah, digunakan metoda deskriptif-analitis yang selalu melihat keberadaan menurut teori dan peraturan yang berlaku, pendapat para ahli serta kenyataan yang terjadi dalam praktik di lapangan.

Lebih jauh terhadap data kualitatif yang bersifat primer dan sekunder yang diperoleh dari literatur ataupun pustaka serta dari hasil wawancara dengan pejabat terkait obyek penelitian, selanjutnya diadakan analisis dan pembahasan dengan cara membandingkan antara teori dan kenyataan dalam praktik bisnis di pasar modal Indonesia. Data tersebut dapat diperoleh dari beberapa sumber antara lain :

- a. Prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk.
- b. Buku Pustaka (*Text Books*) dari beberapa disiplin ilmu yang terkait dengan penerapan *Good Corporate Governance*, dan yang terkait dengan prospektus PT Adaro Energy Tbk.
- c. Peraturan perundang-undangan yang terkait dengan *Good Corporate Governance*, yaitu Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal serta Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.
- d. Media Cetak dan Media Elektronik termasuk adanya informasi resmi yang dapat diakses dari internet.
- e. Data langsung dari hasil wawancara.

3.5 Biaya Penelitian

Dalam melaksanakan penelitian ini akan dipaparkan perihal rincian rancangan atau rencana biaya yang akan digunakan oleh peneliti untuk kegiatan operasional penelitian selama dilangsungkannya penelitian ini. Rencana biaya penelitian ini dihitung dan dirinci dalam nominal rupiah sejak dimulainya penelitian hingga berakhirnya penelitian yang dimaksud yaitu sejak bulan September 2008 hingga bulan Desember 2008. Adapun perincian biaya-biaya yang dimaksud adalah sebagai berikut:

| | | | |
|-------|-----------------|----|----------------|
| a. | Alat-alat tulis | | |
| - | Kertas A4 | Rp | 500.000,00 |
| - | Tinta | Rp | 600.000,00 |
| - | Jilid | Rp | 500.000,00 |
| - | Compact Disk | Rp | 50.000,00 |
| - | Penggandaan | Rp | 500.000,00 |
| b. | Transportasi | Rp | 2.500.000,00 |
| c. | Perlengkapan | | |
| - | Buku | Rp | 1.500.000,00 |
| - | Recorder | Rp | 50.000,00 |
| d. | Pajak | Rp | 1.000.000,00 + |
| <hr/> | | | |
| | Total | Rp | 6.700.000,00 |

(Enam Juta Tujuh Ratus Ribu Rupiah)

BAB 4

PENERAPAN PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE PT ADARO ENERGY TBK

4.1 Profil PT Adaro Energy Tbk

PT Adaro Energy Tbk adalah sebuah perusahaan yang dahulu didirikan dengan nama PT Padang Karunia, yang kemudian dilakukan *take offer* dari Pemerintah Spanyol pada tahun 2005¹. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dalam rangka Penawaran Umum berdasarkan Akta Nomor 62, tanggal 18 April 2008 yang dibuat dihadapan Robert Purba, SH, Notaris di Jakarta. Dalam perubahan tersebut Perseroan juga melakukan perubahan nama menjadi PT Adaro Energy Tbk.

PT Adaro Energy Tbk dan anak perusahaan saat ini bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batubara, infrastruktur dan logistik batubara, dan jasa kontraktor penambangan. Setiap unit usaha strategis tersebut diposisikan sebagai pusat laba (*profit centre*) yang mandiri dan terpadu, sehingga memungkinkan Perseroan untuk memiliki rantai produksi dan pasokan (*supply chain*) batubara yang kompetitif dan dapat diandalkan serta pada akhirnya diharapkan dapat memberikan nilai tambah yang optimal bagi seluruh pihak yang terkait (*stakeholders*) dengan Perseroan.

Saat ini Perseroan melalui anak perusahaan memiliki cadangan batubara layak tambang sebesar 928 juta ton, dengan sumber daya (*resources*) diperkirakan sebesar 2.803 juta ton pada tanggal 31 Desember 2007, selain cadangan batubara yang cukup besar, Perseroan melalui anak perusahaan juga memiliki aset utama untuk mendukung operasional seperti jalan raya yang menghubungkan lokasi tambang dengan fasilitas peremukuan di Kelanis dan Terminal batubara di Pulau Laut, selain dari armada penambangan yang dimilikinya melalui PT Saptaindra Sejati, seperti *drilling machine, bulldozer, wheel dozer, excavator, grader,*

¹Hasil wawancara dengan Corporate Secretary PT Adaro Energy Tbk tanggal 5 Desember 2008.

articulate truck, dump truck, wheel loader, head truck, vessel, dolly, crusher, dan lain-lain.²

4.2 Penerapan Prinsip Good Corporate Governance

Sebagaimana yang telah diketahui diakui bahwa rendahnya pemahaman terhadap strategi pentingnya penerapan nilai-nilai yang terkandung dalam prinsip-prinsip *good corporate governance* yang meliputi transparansi, keadilan dan akuntabilitas oleh pelaku bisnis di tanah air, merupakan salah satu faktor penyebab cepat meluasnya pengaruh buruk dari krisis moneter di Indonesia menjelang akhir tahun 1990-an. Sedangkan pada sisi lain telah dipahami pula bahwa apabila kondisi tersebut dibiarkan berlarut-larut maka akan membuat semakin rumitnya permasalahan yang harus diselesaikan pasca krisis. Oleh karenanya dengan tingkat kesadaran permasalahan yang demikian, akhirnya pemerintah berupaya mengambil langkah taktis dan strategis untuk mendorong penerapan prinsip *good corporate governance* bagi pelaku bisnis dan perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Diantara langkah strategis yang dilakukan antara lain meliputi pembentukan Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) dan diberlakukannya segenap peraturan perundangan yang dapat mengikat perusahaan dan atau pelaku bisnis terutama yang bergerak di bidang pasar modal. Dalam melakukan tugasnya untuk merumuskan dan menyusun rekomendasi kebijakan nasional mengenai *good corporate governance*, KNKG telah berhasil menerbitkan Pedoman *good corporate governance*. Demikian pula dari hasil rumusan dan rekomendasi dari KNKG menjadi acuan bagi institusi dan lembaga pemerintah dalam penerbitan peraturan yang berkaitan dengan penerapan *good corporate governance*³.

Selanjutnya dapat diketengahkan bahwa emiten atau perusahaan *go public* yang akan melakukan penawaran umum perdana berkewajiban menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* sesuai dengan peraturan Badan

² PT Adaro Energy Tbk, *Prospektus*, (Jakarta:PT Adaro Energy Tbk, 2008), hal. 88.

³Hasil wawancara dengan Mas Achmad Daniri Ketua Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), tanggal 23 Desember 2008.

Pengawas Pasar Modal⁴ yang tersirat dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal dan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Sedangkan pembahasan permasalahan untuk menerapkan prinsip *good corporate governance* dalam tulisan ini ditujukan kepada PT Adaro Energy Tbk terkait dengan penerbitan prospektusnya.

Dengan melihat kondisi awal informasi suara sumbang terhadap keberadaan PT Adaro Energy Tbk yang bergerak di bidang pertambangan ini antara lain adanya dugaan melakukan *transfer pricing*, yaitu upaya memindahkan keuntungan oleh sebuah perusahaan di sebuah negara kepada perusahaan lain di negara lain, yang masih ada hubungan kepemilikan⁵. Kemudian dalam perkembangan berikutnya, muncul berita bahwa PT Adaro Energy Tbk dikecam oleh pengamat pasar modal⁶ terkait dengan penerbitan prospektusnya yang dinilai tidak menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance*.

Dalam prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk terdapat beberapa upaya yang dilakukan untuk memenuhi prosedur antara lain sebagai berikut :

- a. PT Adaro Energy Tbk telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran Emisi Efek sehubungan dengan penawaran umum kepada Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan di Jakarta pada tanggal 4 Mei 2008 dengan surat No. AE/003/08/GT/st sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.
- b. Perseroan telah membuat Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Efek dengan pihak PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juni 2008.

⁴Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*, (Jakarta : Kencana, 2006), hal. 119.

⁵Ruwetnya Adaro,” <http://209.85.175.104/search?q=cache:AWximfIP21UJ:www.jakartapress.com/newjp/news/id/1895/RuwetnyaAdaro.html+induk+perusahaan+adaro&hl=id&ct=clnk&cd=1&gl=id&client=firefox-a>, 26 Mei 2008.

⁶ “Heboh Adaro Dan Kemudahan IPO,” <http://www.antara.co.id/arc/2008/6/27/heboh-adaro-dan-kemudahan-ipo/>, 27 Juli 2008.

- c. Sedangkan data informasi awal lainnya yang tercatat dalam lembar pertama prospektus meliputi informasi :
- a) Tanggal Efektif 4 Juli 2008.
 - b) Masa Penawaran 8 Juli 2008 – 10 Juli 2008.
 - c) Tanggal Penjatahan 14 Juli 2008.
 - d) Tanggal Pengambilan Uang Pemesanan (*Refund*) 16 Juli 2008.
 - e) Tanggal Distribusi Saham secara Elektronik 15 Juli 2008.
 - f) Tanggal Pencatatan Saham pada Bursa Efek Indonesia 16 Juli 2008.

Sebelum dilakukan analisis serta pembahasan sehubungan dengan penerbitan prospektus PT Adaro Energy Tbk, ada hal yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan antara lain adanya “Kotak Pernyataan” pada prospektus yang datang dari Institusi atau lembaga yang terkait dengan penawaran umum serta “Pernyataan Perusahaan” yang akan melakukan penawaran umum perdana dan “Institusi Penjamin Emisi Efek serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal” dalam rangka penawaran umum.

Dari kotak pernyataan dan aturan main yang disebutkan dalam prospektus tersebut merupakan kelengkapan yang harus dipenuhi, karena dipersyaratkan dalam Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor: KEP-51/PM/1996 Tanggal 17 Januari 1996 yang diubah dengan KEP-43/PM/2000 Tanggal 27 Oktober 2000, Peraturan Nomor IX.C.3 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum. Sehingga pernyataan-pernyataan dalam prospektus terdapat sebagai berikut :

- a. Bapepam-LK tidak memberikan pernyataan menyetujui atau tidak menyetujui efek ini, tidak juga menyatakan kebenaran atau kecukupan isi prospektus ini. Setiap pernyataan yang bertentangan dengan hal-hal tersebut adalah perbuatan melanggar hukum.⁷

⁷*Ibid.*, hal. 1.

- b. PT Adaro Energy Tbk dan Penjamin Pelaksana Emisi Efek bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua informasi atau fakta material, serta kejujuran pendapat yang tercantum dalam prospektus ini.⁸
- c. Perseroan telah mengungkapkan semua informasi yang wajib diketahui oleh publik dan tidak ada fakta penting dan relevan yang tidak dikemukakan yang menyebabkan informasi atau fakta material dalam prospektus ini menjadi tidak benar dan/atau menyesatkan.⁹
- d. Perseroan, Penjamin Pelaksana Emisi Efek serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal dalam rangka Penawaran Umum ini bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua data dan kejujuran pendapat, keterangan atau laporan yang disajikan dalam prospektus ini sesuai dengan bidang tugasnya masing-masing berdasarkan ketentuan yang berlaku di Negara Republik Indonesia serta kode etik, norma dan standar profesi masing-masing.¹⁰

Dari kotak pernyataan dan aturan main yang dicantumkan pada prospektus tersebut, telah sesuai dengan Peraturan Bapepam nomor IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum. Selanjutnya akan dapat dijadikan motivasi dan atau pertimbangan spesifik bagi calon *investor* pada saat penawaran umum. Sedangkan untuk pelaksanaan penerapan prinsip *good corporate governance*, maka pembahasan prospektus berikut isu kasus yang menyangkut kredibilitas dan tanggung jawab emiten diarahkan pada penerapan prinsip transparansi (*transparency*), prinsip keadilan (*fairness*) dan prinsip akuntabilitas (*accountability*). Dalam melakukan analisis pembahasan difokuskan pada masalah pelaksanaan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* oleh PT Adaro Energy Tbk terkait dengan penerbitan prospektusnya dalam *Initial Public Offering* (IPO).

⁸*Ibid.*

⁹*Ibid.*, hal. 2.

¹⁰*Ibid.*

4.2.1 Penerapan Prinsip Transparansi

Prinsip transparansi atau keterbukaan dikandung makna bahwa seluruh informasi dari perseroan yang dituangkan dalam prospektus mengandung kebenaran dan dapat dipertanggung jawabkan oleh penerbitnya. Oleh karena itu penerbitan prospektus PT Adaro Energy Tbk dalam rangka penawaran umum, telah disebutkan bahwa Perseroan, Penjamin Pelaksana Emisi Efek serta Lembaga dan Profesi Penunjang Pasar Modal bertanggung jawab sepenuhnya atas kebenaran semua data dan kejujuran pendapat, keterangan atau laporan yang disajikan. Namun demikian dapat disampaikan pula bahwa pernyataan tersebut belum sepenuhnya mencerminkan semua makna dari prinsip transparansi yang dimaksud. Hal ini dapat dimengerti karena ada kemungkinan masih ada sisa informasi yang tidak atau belum disampaikan dalam prospektus.

Menurut The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) menyatakan bahwa:

“*Board of Directors* perusahaan wajib melaporkan kepada pemegang saham secara akurat, transparan dan tepat waktu, hal-hal yang bersangkutan dengan kondisi keuangan, perubahan kepemilikan, kinerja bisnis dan hal-hal penting lainnya yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan”.¹¹

Penjelasan tersebut dapat dimengerti karena dengan pengungkapan informasi secara transparan akan menjadikan salah satu sarana untuk menerapkan sistem pengendalian intern perusahaan. Oleh karena itu sangat tepat apabila dalam penerapan prinsip *good corporate governance* salah satu yang diwajibkan bagi emiten adalah memberikan informasi dan laporan secara transparan.

Lebih lanjut dikemukakan oleh Siswanto Sutojo dan E John Aldridge¹² bahwa informasi perusahaan yang diungkapkan secara transparan meliputi hal-hal antara lain adalah :

¹¹ Siswanto Sutojo dan E John Aldridge, *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*, Cet. II, (Jakarta: Damar Mulia Pustaka, 2008), hal 11.

¹² *Ibid.*, hal. 179.

- a. Hasil operasi bisnis dan keuangan perusahaan (*the financial and operating results of the company*);
- b. Sasaran bisnis perusahaan (*company objectives*);
- c. Struktur kepemilikan dan Hak Suara (*ownership structure and voting rights*);
- d. Nama dan kualifikasi anggota *Board*, proses pemilihan dan kebijaksanaan balas jasa *the Board* dan Eksekutif Utama (*the names of board members, their qualifications, the board selection process and remuneration policy for members of the board and key executives*);
- e. Transaksi dengan relasi dekat perusahaan (*related party transactions*);
- f. Faktor risiko yang dapat diperkirakan (*foreseeable-possible risk factors*);
- g. Hal-hal yang bersangkutan dengan karyawan dan *stakeholders* yang lain (*issues regarding employees and other stakeholders*);
- h. Struktur tata kelola dan kebijaksanaan perusahaan (*governance structures and policies*).

Dari delapan ungkapan yang mencerminkan transparansi keberadaan perusahaan, apabila dilihat dari penampakan fisik dapat dikatakan bahwa sebagian besar fakta informasi dalam prospektus yang telah dibuat dan disampaikan oleh PT Adaro Energy Tbk, termasuk didalamnya faktor risiko yang dapat diperkirakan. Demikian pula informasi tentang laporan keuangan yang disampaikan oleh Akuntan Publik, struktur kepemilikan saham, juga dijelaskan secara keseluruhan sesuai prosedur yang harus dipenuhi oleh emiten, keberadaan anak perusahaan, segala bentuk dan macam transaksi serta prospek perusahaan kedepan diungkapkan secara teknis operasional produksi dilapangan. Sedangkan untuk personel dan kualifikasi anggota *Board Of Directors* serta Komisaris cukup representatif, bahkan cukup dikenal secara professional dan/atau secara politis di kalangan pejabat pemerintahan.

Pelayanan perusahaan dalam penyampaian informasi menurut Indra Surya dan Ivan Yustiavandana¹³ bahwa diantara kepentingan pokok dari para pemegang

¹³ Surya, *Op. Cit.*, hal. 74.

saham adalah untuk mendapatkan keterbukaan informasi material suatu perusahaan berkaitan dengan 2 (dua) permasalahan, yaitu :

- a. Pemenuhan informasi penting yang berkaitan kinerja suatu perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemegang saham atau calon *investor* untuk menanamkan modalnya.
- b. Perlindungan terhadap keterbukaan pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang dan penipuan yang dapat dilakukan oleh Direksi perusahaan.

Dari pemenuhan pelayanan informasi secara transparan akan menjadikan daya tarik calon *investor* atau pemodal dalam mengikuti penawaran umum. Oleh karena diperlukan tanggung jawab Direksi dalam penyampaian informasi sesuai pasal 97 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

Selanjutnya disampaikan upaya yang telah dilaksanakan oleh PT Adaro Energy Tbk dalam penerbitan prospektus sesuai daftar isi antara lain sebagai berikut :

- a. Penawaran Umum
- b. Rencana Penggunaan Dana Hasil Penawaran umum
- c. Keterangan Tentang Rencana Transaksi
 - a) Tujuan dan Manfaat Pelaksanaan Transaksi
 - b) Peningkatan Penyertaan Modal
 - c) Keterangan Mengenai Transaksi Material Dan Benturan Kepentingan
 - d) Ketentuan Penting Dalam Perjanjian Jual Beli Saham
 - e) Keterangan Mengenai Obyek Transaksi
 - f) Keterangan Mengenai Pihak-Pihak Yang Bertransaksi
 - g) Ringkasan Penilaian Independen
 - h) Dampak Keuangan Atas Rencana Transaksi
 - i) Struktur Perseroan dan Anak Perusahaan Sebelum dan Setelah Pelaksanaan Taransaksi.
- d. Pernyataan Hutang dari Perusahaan Perseroan
- e. Ikhtisar Data Keuangan Penting
- f. Analisis Dan Pembahasan Oleh Manajemen
- g. Risiko Usaha
- h. Kejadian Penting Setelah Tanggal Laporan Auditor

- i. Keterangan Tentang Perseroan Dan Anak Perusahaan
- j. Kegiatan Dan Prospek Usaha Perseroan Dan Anak-anak Perusahaan
 - a) Tinjauan Umum
 - b) Keunggulan Kompetitif
 - c) Strategi Usaha
 - d) Keselamatan Kerja Dan Lingkungan
 - e) Kegiatan Usaha
 - f) Pemasaran dan Penjualan
 - g) Persaingan Usaha
 - h) Prospek Usaha
 - i) Analisis Mengenai Dampak Lingkungan
 - j) Tanggung Jawab Sosial
 - k) Keterangan Tentang Transaksi-Transaksi Dengan Pihak Afiliasi
 - l) Perkara Hukum yang Dihadapi Perseroan dan Anak Perusahaan
 - m) Perjanjian Dan Kontrak Penting dengan Pihak Ketiga
- k. Industri Pertambangan Batubara
- l. Peraturan Industri Tambang Batubara
- m. Ekuitas
- n. Kebijakan Deviden
- o. Perpajakan
- p. Penjamin Emisi Efek
- q. Pendapat Dari Segi Hukum
- r. Laporan Auditor Independen dan Laporan Keuangan Perusahaan
- s. Laporan Penilaian Independen
 - (a) Laporan Pendapat Kewajaran Atas Transaksi Pembelian Saham
 - (b) Laporan Pendapat Kewajaran Atas Transaksi Peningkatan Modal
 - (c) Laporan Penilaian Saham Anak Perusahaan
- t. Anggaran Dasar Perseroan
- u. Persyaratan Pemesanan Pembelian Saham
- v. Penyebar Luasan Prospektus dan Formulir Pemesanan Pembelian Saham

Dilihat dari upaya yang telah dilakukan dalam paparan prospektusnya, secara umum dapat disampaikan bahwa PT Adaro Energy Tbk telah berupaya

menyajikan sesuai dengan peraturan Bapepam Nomor : IX.C.2 yang merupakan keputusan Ketua Bapepam Nomor : Kep-051/PM/1996 Tanggal 17 Januari 1996 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum. Sedangkan penampakan transparansi secara fisik dalam prospektus sangat tergantung dengan data informasi materiil yang disampaikan. Hal ini dapat dimengerti bahwa sebagai hasil dari semua penilai independen yang ditugasi melakukan analisis kewajaran perusahaan selalu menyampaikan dalam klausulnya bahwa pernyataan mengenai kewajaran yang disampaikan terbatas pada data yang diberikan oleh PT Adaro Energy Tbk saja. Oleh karenanya dapat disampaikan bahwa bahasan prinsip transparansi bersifat tidak mutlak, sehingga masih perlu diadakan analisis keterkaitan fakta informasi materiil lainnya yang relevan dengan prinsip transparansi. Kejujuran dalam menyampaikan semua data ataupun fakta materiil yang diperlukan bagi pemodal dan atau calon *investor*, menjadi kunci utama dalam membenarkan bahwa PT Adaro Energy Tbk telah menjalankan prinsip transparansi atau belum.

4.2.2 Penerapan Prinsip Keadilan

Sesuai dengan jiwa yang terkandung dalam pasal 85 ayat (1) dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, maka dapat diketengahkan bahwa dalam melakukan penerapan prinsip keadilan (*fairness*), perusahaan wajib menjamin perlakuan yang adil terhadap semua pemegang saham perusahaan, termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing. Pemegang jenis saham yang sama wajib mendapat jaminan memperoleh perlakuan yang sama pula.

Dalam penerapan prinsip keadilan pada literatur lain disebut sebagai kesetaraan dan kewajaran (*fairness*). Sehingga Mas Achmad Daniri¹⁴ menyatakan bahwa Secara sederhana kesetaraan dan kewajaran (*fairness*) bisa didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Selanjutnya dijelaskan bahwa *fairness* juga mencakup adanya kejelasan hak-hak

¹⁴ Mas Achmad Daniri, *Good Corporate Governance Konsep Dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia Edisi Kedua*, (Jakarta: Rei Indonesia, 2006), hal. 14

pemodal, sistem hukum dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak *investor* khususnya pemegang saham minoritas dari berbagai bentuk kecurangan. Sedangkan menurut Siswanto Sutojo dan E John Aldridge¹⁵ diketengahkan bahwa dalam kaitannya dengan perlakuan adil itu sebelum membeli saham yang diperdagangkan di bursa efek, setiap *investor* berhak mendapatkan informasi tentang hak dan perlindungan terhadap saham yang akan mereka beli.

Dari pernyataan tersebut dapat diketengahkan bahwa dalam upaya menerapkan prinsip keadilan, PT Adaro Energy Tbk dalam prospektusnya telah menyampaikan beberapa informasi dan laporan antara lain mengenai :

a. Laporan Keuangan Lengkap

Dalam laporan keuangan yang disampaikan dalam prospektus yang dibuat oleh PT Adaro Energy Tbk menyetengahkan beberapa hal yang dapat memberikan pertimbangan bagi calon *investor* sebelum melakukan transaksi pembelian pada penawaran umum di Pasar Modal. Disebutkan dalam laporan keuangan bahwa prestasi perusahaan dalam empat tahun terakhir dalam keadaan untung. Laba bersih perusahaan tahun 2005 tercatat sebanyak Rp 65.892 miliar (enam puluh lima miliar delapan ratus sembilan puluh dua juta rupiah), laba bersih tahun 2006 mencapai sebesar Rp 141.133 miliar (seratus empat puluh satu miliar seratus tiga puluh tiga juta rupiah) dan laba tahun 2007 sebanyak Rp 132.853 miliar (seratus tiga puluh dua miliar delapan ratus lima puluh tiga juta rupiah). Sedangkan laba bersih sampai dengan 31 Januari 2008 sudah mencapai Rp 58,109 miliar (lima puluh delapan miliar seratus sembilan juta rupiah). Pertumbuhan perusahaan diprediksi mencapai 18,9% (delapan belas koma sembilan persen) yang terdiri dari pertumbuhan usaha 27% (dua puluh tujuh persen) dan pertumbuhan aktiva sebanyak 10,1% (sepuluh koma satu persen).

Dari kondisi keuangan dan laba perusahaan yang cukup menjanjikan tersebut, maka calon *investor* akan merasa terjamin atau barangkali merasa mendapatkan informasi yang cukup dalam kategori keadilan (*fairness*) dan dapat mempertimbangkan secara khusus untuk rencana pembelian saham PT Adaro

¹⁵ Sutojo, *Op. Cit.*

Energy Tbk. Sehingga dalam konteks penyajian laporan keuangan yang prospektif atau menjanjikan tersebut, perseroan telah berupaya memberikan informasi secara adil karena laporan keuangan dilakukan oleh akuntan publik yang keberadaannya benar-benar independen. Sekalipun demikian akuntan publik tersebut memberikan batasan bahwa pernyataan kewajaran yang disampaikan hanya terbatas pada data pendukung yang diberikan oleh PT Adaro Energy Tbk saja. Apabila dikemudian hari ternyata masih ada data yang tidak disampaikan dalam melakukan analisis kewajaran, maka akuntan publik tidak bertanggung jawab.

b. Laporan Aset Produksi Batubara

Dalam penyajian laporan Teknis Independen tentang aset batubara, dipercayakan kepada Terence Willstead & Associates (TWA). PT Adaro Energy Tbk memiliki andil 100% (seratus persen) di wilayah konsesi pertambangan batubara dan melalui para pemegang sahamnya, perjanjian jangka panjang untuk memanfaatkan terminal batubara Pulau Laut Kalimantan Timur.

Berdasarkan tinjauan teknis terhadap operasi-operasi kepentingan pertambangan PT Adaro Energy Tbk, TWA menegaskan proyeksi-proyeksi ekonomi dan produksi yang terkait dengan semua operasi yang terkandung di lokasi tambang dan kantor pusat, prakiraan dan rencana pengoperasian¹⁶:

- a) Operasi-operasi yang mempunyai catatan kinerja yang menunjukkan bahwa semua proyeksi wajar dan dapat dicapai;
- b) Semua sumberdaya batubara yang tersedia untuk proyek-proyek pengoperasian cukup memadai;
- c) Proyeksi-proyeksi biaya modal proyek sejalan dengan kerja yang nyata, perusahaan dewasa ini tengah menyelesaikan rancang bangun terinci dan perkiraan modal bagi perluasan utama dan prasarana pengurangan biaya yang menggunakan para konsultan internasional ternama.
- d) Penjualan batubara proyek dibuktikan oleh penjualan-penjualan yang memadai.

¹⁶ PT Adaro Energy Tbk, *Op. Cit.*, hal. 399.

- e) Semua pelindung dan risiko teknis tampaknya dewasa ini memenuhi standar industri yang dapat diterima.

Secara transparan dan adil, TWA berupaya memberikan keyakinan bahwa PT Adaro Energy Tbk dapat memenuhi untuk menerapkan prinsip *good corporate governance* sekaligus memantapkan diri pada prospek produksi batubara yang berkesinambungan di masa mendatang. Sesuai data yang dicantumkan dalam prospektus bahwa produksi batu baru dinyatakan wajar sesuai dengan potensi sebenarnya yang dinyatakan oleh pemeriksa independen TWA, mulai tahun 2008 hingga tahun 2022 berkisar antara 38 juta (tiga puluh delapan juta) metrik ton hingga 80 juta (delapan puluh juta) metrik ton.

Demikian pula terhadap pencapaian harga batubara, pada tahun 2008 diprediksi hanya US \$38/metrik ton (tiga puluh delapan dolar amerika per metrik ton), pada kenyataannya hingga tulisan ini disampaikan telah mencapai harga diatas US \$75/metrik ton (tujuh puluh lima dolar amerika per metrik ton). Oleh karenanya dengan melihat data dalam prospektus ini, sudah barang tentu bagi calon *investor* akan lebih tertarik untuk menindak lanjuti informasi ini.

Dari informasi tersebut diharapkan kepada calon *investor* dapat memahami bahwa PT Adaro Energy Tbk yang akan melakukan penawaran umum di pasar modal, mempunyai potensi produksi batubara yang cukup memadai dimasa mendatang. Sehingga calon *investor* merasa mendapatkan informasi dari yang berkompeten dibidang teknik produksi. Oleh karena itu dapat disampaikan bahwa dalam konteks informasi produksi batubara yang menjanjikan, maka prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk, memenuhi syarat prinsip transparansi sekaligus prinsip keadilan.

c. Kebijakan Dividen

Sesuai dengan peraturan perundang-undangan di Indonesia dan Anggaran Dasar Perseroan, bahwa pembayaran dividen harus disetujui oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan berdasarkan rekomendasi Direksi. Selanjutnya dapat diketengahkan bahwa berdasarkan ketentuan Anggaran Dasar Perseroan, apabila Perseroan membukukan laba bersih pada suatu tahun

buku, maka perseroan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan rekomendasi dari Direksi dengan persetujuan RUPS.

Sebagai dasar kebijakan pemberian dividen, PT Adaro Energy Tbk menyetujui beberapa pertimbangan antara lain adalah:

- a) Hasil Operasional bidang produksi yang cukup signifikan, arus kas yang lancar, kecukupan modal dan kondisi keuangan yang baik dari perseroan dan anak perusahaan dalam rangka mencapai tingkat pertumbuhan yang optimal dimasa yang akan datang.
- b) Kewajiban pemenuhan pembentukan dana cadangan dapat direalisasikan sesuai dengan kemampuan perseroan.
- c) Kewajiban-kewajiban perseroan dan anak perusahaan berdasarkan perjanjian-perjanjian dengan pihak ketiga termasuk kreditur dapat diwujudkan.
- d) Kepatuhan pada hukum dan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan mendapat persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dari pertimbangan tersebut, maka mulai tahun buku dimana perseroan mencatatkan sahamnya di bursa efek, manajemen perseroan merencanakan rasio pembayaran dividen sampai dengan 45% (empat puluh lima persen) dari laba bersih konsolidasi perseroan setiap tahunnya. Artinya bahwa setiap pemegang saham akan mendapatkan laba sesuai dengan ketentuan yang disampaikan dalam prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk.

Selanjutnya dapat disampaikan bahwa informasi mengenai kebijakan dividen yang telah diprogramkan oleh PT Adaro Energy Tbk tersebut merupakan informasi yang diharapkan dapat sebagai jaminan dalam kepeduliannya untuk menyampaikan perlakuan adil atau prinsip keadilan terhadap semua pemegang saham tanpa kecuali bagi calon investor. Informasi mengenai kebijakan dividen harus dapat dilaksanakan secara nyata apabila emiten pada saatnya nanti benar menuai keuntungan dalam usahanya. Hal ini sesuai dengan pernyataan yang

disampaikan oleh Siswanto Sutojo dan E John Aldridge¹⁷ bahwa perseroan wajib menjamin perlakuan yang adil terhadap semua pemegang saham perusahaan. Dan setiap pemegang saham juga wajib mendapat jaminan perlakuan yang sama.

Dilihat dari analisis pembahasan tersebut dapat disampaikan bahwa pada prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk, secara prosedur telah memenuhi persyaratan sesuai dalam keharusan menyampaikan materi tentang kebijakan dividen. Sekalipun demikian emiten telah memberikan janji akan memenuhi harapan dalam memberikan dividen sesuai dengan hak yang harus diterima oleh para pemegang saham secara adil.

4.2.3 Penerapan Prinsip Akuntabilitas

Penerapan prinsip akuntabilitas dalam *good corporate governance* merupakan suatu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggung jawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif. Sehingga tanggung jawab perseroan dalam penawaran umum perdana, diperlukan data yang dapat dituangkan dalam suatu informasi yang disebut sebagai prospektus.

Dalam penerbitan prospektus PT Adaro Energy Tbk secara khusus untuk mengadakan antisipasi penerapan prinsip akuntabilitas telah memberikan beberapa laporan yang meliputi beberapa bidang antara lain adalah laporan atas pendapat dari segi hukum, laporan auditor keuangan dan laporan penilaian independen.

a. Pendapat Segi Hukum

Laporan dan pendapat dari segi hukum dalam tulisan ini disampaikan oleh Hadiputranto, Hadinoto & Partners¹⁸ dalam surat tanggal 16 Juni 2008 antara lain sebagai berikut :

- a) Semua tanda tangan adalah asli, semua dokumen yang diserahkan untuk diteliti asli dan otentik. Semua salinan, turunan atau fotokopi

¹⁷ Sutojo, *Op. Cit.*

¹⁸ PT Adaro Energy Tbk, *Op. Cit.*, hal 237-238.

dari dokumen adalah sama dengan dokumen aslinya dan asli dokumen-dokumen tersebut adalah otentik;

- b) Pihak yang mengadakan perjanjian dengan perseroan dan anak-anak perusahaan perseroan (termasuk anak perusahaan yang material) dan/atau pejabat pemerintah yang melakukan perijinan kepada, melakukan pendaftaran atau pencatatan untuk kepentingan perseroan dan anak-anak perusahaan perseroan (termasuk anak perusahaan yang material), mempunyai kewenangan dan kekuasaan untuk melakukan tindakan tersebut secara sah dan mengikat;
- c) Pernyataan dan keterangan tertulis atau lisan yang diberikan oleh anggota Direksi, Dewan Komisaris, wakil-wakil lain dan/atau pegawai perseroan dan anak-anak perusahaan perseroan (termasuk anak perusahaan yang material), pejabat pemerintah dan pihak lainnya adalah benar, lengkap dan sesuai dengan keadaan yang sesungguhnya.
- d) Pendapat kami sehubungan dengan “ijin-ijin penting”, “perjanjian-perjanjian penting dan material” dan “aset-aset penting dan material” adalah sejauh ijin-ijin, perjanjian-perjanjian serta aset-aset tersebut berakibat atau berpengaruh langsung terhadap kelangsungan usaha perseroan anak-anak perusahaan perseroan (termasuk anak perusahaan yang material).
- e) Pendapat kami yang berkenaan dengan anak-anak perusahaan perseroan yang didirikan didalam yurisdiksi di luar Republik Indonesia, didasarkan pada pendapat dari segi hukum dari masing-masing konsultan hukum yang berwewenang sesuai dengan yurisdiksi dari masing-masing perusahaan tersebut, kecuali untuk Ariane, Indocoal, Gold Pilot dan Kerry yang didasarkan pada data-data yang diberikan oleh perseroan.
- f) Pendapat kami mengenai perjanjian-perjanjian adalah sejauh perjanjian-perjanjian tersebut diatur menurut dan tunduk hukum Republik Indonesia.

- g) Anak perusahaan yang material adalah perusahaan-perusahaan dimana perseroan memiliki saham secara langsung dan tidak langsung dan kepemilikan tersebut bersifat material, dimana kegiatan usaha anak perusahaan yang material tersebut memberikan dampak yang material terhadap kegiatan dan kelangsungan usaha perseroan. Dalam pendapat dari segi hukum ini, anak perusahaan yang material adalah Adam, PT Sapta Indra Sejati (SIS) dan Indonesia Bulk Terminal (IBT).
- h) Apabila terdapat kata-kata “sepanjang pengetahuan kami” maka kami menunjuk pada pernyataan dan keterangan tertulis atau lisan yang diberikan oleh anggota Direksi, Dewan Komisaris, wakil-wakil lain dan/atau pegawai perseroan, pejabat pemerintah dan pihak lainnya adalah benar, lengkap dan sesuai dengan keadaan yang sesungguhnya.
- i) Putusan suatu badan peradilan di Indonesia atas suatu perkara tidak mengikat bagi badan peradilan Indonesia lainnya pada saat memeriksa perkara lain yang berhubungan maupun yang tidak berhubungan namun memiliki pokok perkara yang sama. Tidak semua badan peradilan Indonesia terbiasa menangani perkara sehubungan dengan transaksi yang kompleks. Selain itu, tidak jarang badan peradilan Indonesia membuat interpretasi yang tidak konsisten atas peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sebagai akibatnya, timbul suatu ketidakpastian atas interpretasi dan penerapan prinsip-prinsip hukum yang berlaku di Indonesia.

Selanjutnya ditambahkan pernyataan lebih lanjut oleh Hadiputranto, Hadinoto & Partners antara lain adalah:

”Selain itu, badan peradilan di Indonesia adalah badan yang independen. Dalam sistem hukum Indonesia, Hakim yang memeriksa suatu perkara di pengadilan memiliki hak dan kewenangan untuk membuat interpretasi hukum sendiri atas ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia dan tidak terikat untuk membuat keputusan atau interpretasi berdasarkan putusan badan peradilan lainnya yang sebelumnya telah ada atau badan peradilan yang lebih tinggi.”

”Sehubungan dengan hal-hal tersebut, pendapat kami dalam angka 8 diatas tidak menutup kemungkinan bahwa badan-badan peradilan yang berwenang akan berpendapat lain maupun membuat keputusan yang

berbeda. Pendapat maupun keputusan yang dibuat oleh badan-badan peradilan tersebut dapat tidak sejalan dengan pendapat kami sebagaimana disebutkan dalam angka 8 diatas.”

Apabila dilihat dari uraian dan pernyataan serta pendapat segi hukum yang diketengahkan oleh Hadiputranto, Hadinoto & Partners terhadap keberadaan PT Adaro Energy Tbk, dapat diberikan pembahasan antara lain adalah :

- a) Semua dokumen yang dianalisis oleh konsultan hukum pasar modal Hadiputranto, Hadinoto & Partners dinyatakan asli dan otentik.
- b) Menyatakan pembenaran terhadap yang disampaikan oleh Direksi maupun Dewan Direksi dan atau pegawai perseroan, tetapi tidak mengikat badan hukum lainnya apabila memberikan pernyataan yang berbeda.

Dari pernyataan konsultan hukum independen tersebut dapat dikatakan telah memenuhi harapan perusahaan perseroan atau emiten, karena telah memenuhi persyaratan dan prosedur terhadap pencantuman isi prospektus serta perseroan telah mengupayakan memberikan laporan tanggung jawab terhadap pemegang saham dan/atau calon pemegang saham sesuai yang diharapkan dalam penerapan prinsip *good corporate governance*. Sekalipun demikian dalam pernyataan pembenaran bersifat tidak mutlak.

Pada bagian lain disebutkan bahwa dalam prospektus masih terdapat sembilan perkara hukum yang dihadapi oleh PT Adaro Energy Tbk antara lain sebagai berikut :

- a) Permasalahan Eksekusi Gadai Saham antara Beckett Pte Ltd, PT Swabara Mining and Energy dan PT Asminco Bara Utama selaku pemberi gadai (debitur) dengan Deutsche Bank selaku kreditur. Dalam hal ini kreditur menjual gadai saham debitur kepada PT Dianlia Setyamukti. Klaim Beckett Pte Ltd mengenai adanya konspirasi yang dilakukan oleh PT Dianlia Setyamukti dan Deutsche Bank ditolak. Saat ini sedang dalam proses kasasi di Mahkamah Agung Singapura.
- b) Permasalahan Sengketa hak atas tanah seluas 25,58 Ha (dua puluh lima koma lima puluh delapan hektar) di desa Kasiau, Kecamatan Murung Kabupaten Tabalong, masih dalam proses banding.

- c) Permasalahan gugatan pihak luar atas tertutupnya sungai dan 3 buah sumur dan sebuah danau di desa Kelanis, Kabupaten Barito Selatan. Saat sekarang dalam proses kasasi di Mahkamah Agung.
- d) Permasalahan gugatan ke Direktur Jenderal Energi & Sumberdaya Mineral (DESDM) masih dalam proses kasasi di Mahkamah Agung.
- e) Permasalahan dengan Ketua Panitia Utang Piutang Negara (PUPN) Cabang DKI Jakarta, masih dalam proses Banding.
- f) Permasalahan Sengketa saham dengan materi yang sama dengan huruf a, masih dalam proses banding di Pengadilan Tinggi Jakarta.
- g) Permasalahan Dugaan pencemaran Sungai tutupan oleh CV Artomoro.
- h) Permasalahan sengketa tanah dan dugaan perbuatan melawan hukum yang dilakukan oleh Adaro. Putusan pengadilan dimenangkan oleh PT Adaro Energy Tbk.
- i) Permasalahan Jual beli tanah menggugat PT Adaro Energy Tbk, sampai sekarang belum ada putusan pengadilan.

Dari ke-sembilan permasalahan perkara hukum yang masih harus dihadapi oleh PT Adaro Energy Tbk, secara gamblang telah dicantumkan dalam prospektus. Hal ini menunjukkan adanya keseriusan memenuhi prosedur pelaksanaan menerapkan prinsip akuntabilitas dalam menyampaikan laporan kepada calon *investor* di pasar modal. Dengan adanya informasi ini, para calon *investor* merasakan ada laporan pertanggung jawaban dari perseroan yang selanjutnya akan mempertimbangkan lebih matang sebelum melakukan transaksi dalam penawaran umum. Namun demikian dapat diketengahkan bahwa kebenaran informasi tentang tunggakan permasalahan hukum tersebut masih merupakan tanggung jawab moral bagi perusahaan perseroan, terlebih apabila dikemudian hari ternyata terdapat penyimpangan dari fakta informasi materiil yang telah disampaikan.

b. Laporan Auditor Keuangan

Laporan keuangan PT Adaro Energy Tbk beserta anak perusahaan perseroan disajikan oleh Haryanto Sahari & Rekan. Dari segi tanggung jawab bahwa laporan konsolidasian keuangan sampai dengan 31 Desember 2007 berada di tangan perseroan. Sedangkan tanggung jawab auditor hanya pada pernyataan atas hasil audit yang dilaksanakan.

Pernyataan atas hasil audit keuangan PT Adaro Energy Tbk oleh Haryanto Sahari & Rekan¹⁹ pada tanggal 5 Mei 2008 terdapat sebagai berikut :

“Menurut pendapat kami, laporan keuangan konsolidasian yang kami sebut diatas menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan konsolidasian PT Adaro Energy Tbk dan anak perusahaannya tanggal 31 Januari 2008 dan 31 Desember 2007, dan hasil usaha, serta arus kas konsolidasian untuk periode satu bulan yang berakhir pada tanggal 31 Januari 2008 untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2007 sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.”

Lebih lanjut dijelaskan :

“Tidak terdapat perbedaan material antara laporan keuangan konsolidasian terdahulu dengan laporan keuangan konsolidasian yang diterbitkan kembali untuk periode satu bulan yang berakhir pada tanggal 31 Januari 2008 kecuali yang dijelaskan catatan 50 huruf b atas laporan keuangan konsolidasian mengenai penerbitan kembali laporan keuangan konsolidasian.”

Dari uraian dan penjelasan akuntan publik tersebut, dapat dimaklumi bahwa upaya menyajikan laporan keuangan yang ditangani akuntan publik menunjukkan upaya serius dari PT Adaro Energy Tbk dalam menerapkan kaidah prinsip akuntabilitas sesuai dengan pelaksanaan penerapan prinsip *good corporate governance*. Perseroan serius memberikan informasi akurat sebagai bentuk pertanggung jawaban dalam mengelola perusahaan.

c. Laporan Penilaian Independen

Dalam menyajikan Laporan Penilaian Independen, perseroan telah menunjuk Truscel Capital sebagai independen yang melakukan penilaian harga pasar wajar

¹⁹ PT Adaro Energy Tbk, *Op. Cit.*, hal. 246.

atas obyek transaksi per tanggal 31 Januari 2008 dan pendapat kewajaran atas transaksi. Adapun hasil dan pernyataan dari penilaian tersebut dapat diketengahkan seperti hal berikut:

- a) Transaksi pembelian saham PT Padang Karunia, yang kemudian pada tanggal 18 April 2008 dihadapan Robert Purba, SH Notaris di Jakarta Perseroan telah melakukan perubahan nama menjadi PT Adaro Energy Tbk, termasuk didalamnya perubahan Anggaran Dasar Perseroan serta perubahan status Perseroan dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka. Akta tersebut telah memperoleh persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan surat keputusan Nomor AHU-20330 AH.01.02. Tahun 2008, tanggal 23 April 2008 dan Nomor AHU-21258 AH.01.02. Tahun 2008, tanggal 25 April 2008. Oleh Truscel Capital selaku Penilai Independen dinyatakan wajar bagi perseroan dan para pemegang saham perseroan.
- b) Rencana transaksi pembelian saham Ariane Investments Mezzanine Pte Ltd (AIM), Kerry Coal, Agalia Energy Investments Pte Ltd (Agalia), PT Alam Tri Abadi (ATA) dan PT Sapta Indra Sejati (SIS) dinyatakan wajar bagi perseroan dan para pemegang saham perseroan.
- c) Rencana Peningkatan Penyertaan Saham PT Adaro Energy Tbk pada PT Alam Tri Abadi dinyatakan wajar bagi perseroan dan para pemegang saham perseroan.
- d) Rencana Peningkatan Penyertaan Saham PT Adaro Energy Tbk pada pemegang saham perseroan.
- e) Penilaian saham Ariane Investments Mezzanine Pte Ltd (AIM) pada periode tanggal 31 Januari 2008 sehubungan dengan rencana akuisisi sebesar 71,15% (tujuh puluh satu koma lima belas persen) oleh PT Alam Tri Abadi (ATA) yang merupakan anak perusahaan perseroan PT Adaro Energy Tbk. Disebutkan bahwa kisaran nilai pasar wajar dari 71,15% (tujuh puluh satu koma lima belas persen) saham AIM dan anak perusahaannya per tanggal 31 Januari 2008 adalah antara Rp

5.056.829.000.000,00 (lima triliyun lima puluh enam miliar delapan ratus dua puluh sembilan juta rupiah) sampai dengan Rp 7.062.337.000.000,00 (tujuh triliyun enam puluh dua miliar tiga ratus tiga puluh juta rupiah).

- f) Penilaian saham Kerry Coal Pte Ltd (KC) per tanggal 31 Januari 2008 sehubungan dengan rencana akuisisi saham oleh PT Alam Tata Abadi yang merupakan anak perusahaan perseroan. Disebutkan bahwa kisaran nilai pasar wajar dari 100% (seratus persen) saham KC dan anak perusahaannya per tanggal 31 Januari tahun 2008 adalah antara Rp 1.815.831.000.000,00 (satu triliyun delapan ratus lima belas miliar delapan ratus tiga puluh satu juta rupiah) sampai dengan Rp 2.547.329.000.000,00 (dua triliyun lima ratus empat puluh tujuh miliar tiga ratus dua puluh sembilan juta rupiah).
- g) Penilaian saham Agalia Energy Investments Pte Ltd (Agalia) per tanggal 31 Januari 2008 sehubungan dengan rencana akuisisi saham oleh PT Alam Tata Abadi yang merupakan anak perusahaan perseroan. Disebutkan bahwa kisaran nilai pasar wajar dari 100% (seratus persen) saham Agalia dan anak perusahaannya per tanggal 31 Januari 2008 adalah antara Rp 1.991.437.000.000,00 (satu triliyun sembilan ratus sembilan puluh satu miliar empat ratus tiga puluh tujuh juta rupiah) sampai dengan Rp 2.785.269.000.000,00 (dua triliyun tujuh ratus delapan puluh lima miliar dua ratus enam puluh sembilan juta rupiah).
- h) Penilaian saham PT Sapta Indra Sejati (SIS) berkenaan untuk menentukan kisaran nilai pasar wajar dari 24,24% (dua puluh empat koma dua puluh empat persen) saham yang dimiliki PT Saratoga Investama Sedaya, PT Persada Capital dan PT Cipta Sejahtera Persada per tanggal 31 Januari 2008 sehubungan dengan rencana akuisisi saham oleh perseroan. Disebutkan bahwa kisaran nilai pasar wajar dari 100% (seratus persen) saham KC dan anak perusahaannya per tanggal 31 Januari 2008 adalah antara Rp 128.340.290.000,00 (seratus dua puluh delapan miliar tiga ratus empat puluh juta dua ratus sembilan

puluh ribu rupiah) sampai dengan Rp 195.081.277.000,00 (seratus sembilan puluh lima miliar delapan puluh satu juta dua ratus tujuh puluh tujuh ribu rupiah).

Dengan adanya delapan hal laporan penilaian independen tersebut menunjukkan pernyataan akuntabilitas dalam melaksanakan penerapan prinsip *good corporate governance* bagi perusahaan emiten. Oleh karena itu PT Adaro Energy Tbk dapat dikatakan sangat komitmen terhadap kewajiban menerbitkan prospektus dalam melakukan penawaran umum pada pasar modal.

Berdasarkan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal atas serangkaian data ataupun fakta informasi yang disampaikan dalam prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk dalam rangka penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*), berikut disampaikan rangkuman analisis antara lain adalah :

- a) Dalam rangka memenuhi kewajiban melakukan penerapan prinsip transparansi yang tertuang dalam peraturan Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), PT Adaro Energy Tbk telah berupaya menyampaikan fakta informasi materiil kedalam prospektus yang diterbitkannya, sesuai dengan prosedur dan tatanan aturannya. Sedangkan kebenaran fakta yang disampaikannya bersifat tidak mutlak, sehingga keselanjutannya masih perlu diadakan analisis keterkaitan fakta informasi materiil lainnya yang relevan dengan prinsip transparansi.
- b) Penyampaian prospektus untuk memenuhi prinsip keadilan (*fairness*), dalam tampilan fisik pada prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk, telah dipenuhi sesuai prosedur peraturan yang ditetapkan oleh Bapepam-LK. Hal ini dapat dilihat pada kebijakan dividen yang disampaikan dan laporan penilai independen yang mampu memberikan prospek produksi batu bara dimasa mendatang. Namun demikian belum ada jaminan dari emiten apabila fakta informasi materiil yang disampaikan mengandung risiko bagi investor.
- c) Penyampaian prospektus untuk memenuhi persyaratan dalam penerapan prinsip akuntabilitas (*accountability*) dari segi penampakan

fisik prospektus yang diterbitkan oleh PT Adaro Energy Tbk, secara prosedur telah sesuai dengan peraturan Bapepam-LK. Namun dalam hal ke-absahan angka dan pelaporan yang disajikan masih perlu diadakan rekonsiliasi atau kecocokan tentang kebenarannya.

Dari uraian tersebut selanjutnya dapat diketengahkan bahwa secara eksplisit atau yang tersurat bahwa emiten telah memenuhi persyaratan mengikuti prosedur sesuai dengan peraturan yang telah dikeluarkan oleh Bapepam-LK. Namun demikian apabila ditelusuri dari hasil pembahasan terhadap pelaksanaan penerapan prinsip *good corporate governance* oleh PT Adaro Energy Tbk masih menyisakan catatan bahwa emiten atau perseroan yang dimaksud menyembunyikan informasi penting lainnya yang kemungkinan dapat menyesatkan calon *investor* pada saat penawaran umum perdana dilaksanakan. Oleh karenanya masih diperlukan kelengkapan fakta materiil penting lainnya yang dapat dijelaskan pada kasus posisi sebagai berikut.

4.3 Kasus Posisi

Dalam upaya mengadakan antisipasi pelaksanaan penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* yang berkaitan dengan penerbitan prospektus oleh PT Adaro Energy Tbk, dirasakan masih tersisa adanya permasalahan khusus yang belum diadakan analisis serta pembahasannya. Permasalahan khusus tersebut dalam tulisan ini dikategorikan sebagai “Kasus Posisi”. Data dan informasi mengenai kasus posisi ini diperoleh dari media elektronik yang pada situasi tersebut sedang ramai diperbincangkan. Oleh karena itu dalam rangka menelusuri pelaksanaan prinsip transparansi (*transparency*) dan prinsip keadilan (*fairness*) serta prinsip akuntabilitas (*accountability*), maka kasus posisi perlu diadakan pembahasan secara khusus.

Sebagai pokok permasalahan dalam kasus posisi yaitu adanya gugatan dari Beckett Pte Ltd kepada PT Adaro Energy Tbk. Selanjutnya secara kronologis kasus posisi tersebut diketengahkan sebagai berikut :

- a. Keberadaan Beckett Pte Ltd adalah sebagai pemilik saham di PT Swabara Mining And Energy sebesar 74,2% (tujuh puluh empat koma dua persen). Sedangkan PT Swabara Mining And Energy memiliki saham sebesar 99,9%

(sembilan puluh sembilan koma sembilan persen) di PT Asminco Bara Utama yang memiliki saham di PT Adaro sebesar 40% (empat puluh persen) dan di PT Indonesia Bulk Terminal sebesar 40% (empat puluh persen)²⁰.

- b. Kasus bermula pada tahun 1997, ketika jaringan usaha Beckett Pte Ltd yaitu PT Asminco Bara Utama mendapatkan fasilitas pinjaman dari Deutsche Bank Singapura berupa *bridge facility* sebanyak 100 Juta USD (Seratus Juta Dolar Amerika Saja) yang dituangkan dalam *Bridge Facility Agreement* pada tanggal 24 Oktober 1997. Sebagai jaminan fasilitas kredit ini PT Asminco Bara Utama menyertakan seluruh saham PT Swabara Mining yang berada di PT Asminco Bara Utama, kemudian juga menyertakan seluruh saham PT Asminco Bara Utama yang berada di PT Adaro dan PT Indonesia Bulk Terminal. Dan kesemuanya itu tertuang dalam *Share Pledge Agreement* pada bulan November dan Desember 1997 yang pada intinya apabila terjadi kelalaian pembayaran, maka pihak bank tanpa memperoleh keputusan pengadilan manapun boleh melakukan penjualan semua atau sebagian dari agunan yang digadaikan dalam lelang atau sejauh dibolehkan undang-undang dapat dijual secara tertutup alias dibawah tangan²¹.
- c. Bulan Agustus 1998 PT Asminco Bara Utama mengalami gagal bayar sehingga tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada Deutsche Bank, yang kemudian ditindak lanjuti oleh Deutsche Bank pada tanggal 6 Desember 2001 dengan mengajukan permohonan eksekusi gadai saham kepada Pengadilan Negeri Jakarta Selatan. Pengadilan Negeri Jakarta Selatan pada tanggal 11 Desember 2001 menetapkan bahwa Deutsche Bank dapat melaksanakan eksekusi gadai saham dengan cara penjualan dibawah tangan²², dengan alasan permohonan pemohon sudah memenuhi syarat-syarat formil dan sah berdasarkan hukum. Lebih lanjut putusan Majelis

²⁰“Giliran Beckett Gugat Deutsche Bank di PN Jaksel,” <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=19315&cl=Berita>, 26 Mei 2008.

²¹*Ibid.*

²²“Pengadilan Singapura Tolak Gugatan Beckett,” <http://hukumonline.com/detail.asp?id=17662&cl=BERita>, 27 Juni 2008.

menegaskan, sepanjang telah diperjanjikan sebelumnya oleh para pihak (kreditur dan debitur), eksekusi gadai saham boleh dilakukan kreditur tanpa melalui prosedur penjualan di muka umum. Meskipun pada Pasal 1155 dalam Kitab Undang Undang Hukum Perdata memperkenankan eksekusi gadai saham dilakukan tanpa perantara Hakim alias *parate executie* (sepanjang dijual di muka umum), namun ketentuan itu masih dapat disimpangi dengan syarat didahului adanya kesepakatan untuk menjual secara di bawah tangan. Hal ini menurut Majelis sesuai dengan sifat benda gadai yang merupakan jaminan khusus. Mengacu Pasal 1133 Kitab Undang Undang Hukum Perdata, gadai merupakan jaminan kebendaan yang memberikan hak mendahului kreditur (*droit de preference de creancier*) atas penjualan benda yang dijaminakan tatkala debitur cidera janji²³.

- d. Tanggal 15 Februari 2002 Pengadilan Negeri Jakarta Selatan menetapkan pelaksanaan cara eksekusi dan di tanggal yang sama Deutsche Bank menjual 40% (empat puluh persen) saham PT Adaro Indonesia kepada PT Dianlia Setyamukti senilai US \$46 juta (empat puluh enam juta Dolar Amerika). Pada bulan yang sama pula Beckkett Pte Ltd mengajukan upaya hukum banding ke Pengadilan Tinggi DKI Jakarta, dalam permohonannya meminta Pengadilan Tinggi untuk membatalkan penetapan eksekusi gadai saham. Upaya hukum tersebut dikabulkan oleh Pengadilan Tinggi DKI Jakarta pada tanggal 25 Februari 2005, yang dalam pertimbangannya dinyatakan bahwa eksekusi gadai saham bukan merupakan tindakan *voluntair* yang hanya membutuhkan penetapan. Secara singkat dapat diketengahkan bahwa dikarenakan terkait dua belah pihak, maka eksekusi gadai saham secara tertutup harus diajukan dalam bentuk gugatan yang produk akhirnya berupa putusan. Dengan demikian eksekusi gadai saham PT Asminco Bara Utama di PT Indonesia Bulk Terminal dan Adaro dan saham Bekkett Pte Ltd di PT Swabara Mining And Energy dan saham PT Swabara Mining And Energy di

²³“Berebakal Kesepakatan, Eksekusi Bisa Dilakukan Tertutup,” <http://cms.sip.co.id/hukumonline/detail.asp?id=19154&cl=Berita>, 21 November 2008.

PT Asminco Bara Utama adalah Batal Demi Hukum²⁴. Selanjutnya pada tanggal 3 Maret 2006, Ketua Muda Perdata Mahkamah Agung menerbitkan surat bernomor 01/Tuada.Pdt/III/2006. Surat itu pada intinya mendukung Putusan Pengadilan Tinggi DKI Jakarta dan menyatakan penetapan-penetapan Pengadilan Negeri Jakarta Selatan itu telah menimbulkan persoalan hukum. Tuada Perdata Mahkamah Agung menganggap, penetapan tersebut berada dalam *contentieuse jurisdictie* (sengketa/konflik), sebab di situ ada pihak lain yang terkait dan berkepentingan. Mestinya, Hakim tidak mengabulkan dalam sebuah *voluntaire jurisdictie* (tidak mengandung sengketa) sebagaimana sifat sebuah penetapan Hakim atas sebuah permohonan²⁵.

- e. Masih berkaitan dengan masalah sengketa kepemilikan saham tersebut, pada tanggal 18 Maret 2005 Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral Departemen Energi dan Sumber Daya Mineral mengeluarkan surat dengan nomor 697/40.00/DJG/2005 yang ditujukan kepada Direksi PT Adaro²⁶, intinya menyatakan agar saham PT Swabara Mining And Energy dan PT Asminco Bara Utama di PT Adaro Indonesia dan PT Indonesia Bulk Terminal yang telah dialihkan sejak bulan Februari 2002 kepada PT Dianlia Setyamukti, PT Mulhendi Sentosa Abadi dan PT Akabiluru, ditunda dulu. Ditahun yang sama tepatnya tanggal 22 Agustus Badan Koordinasi Penanaman Modal mengeluarkan surat bernomor 960/III/PMA/05 yang menyatakan ijin perubahan pimpinan perusahaan dan permodalan PT Adaro²⁷. Ini berarti ada pertentangan antara 2 (dua) lembaga Pemerintah atau adanya inkonsistensi di antara lembaga Pemerintah.

²⁴“Batalan IPO Adaro,” <http://www.inilah.com/berita/2008/05/29/30700/batalkan-ipo-adaro/>, 29 Mei 2008.

²⁵ “Pengadilan Singapura Tolak Gugatan Beckett,” *loc. Cit.*

²⁶“Batu Sandungan Baru Adaro,” <http://www.inilah.com/berita/2008/06/23/34740/batu-sandungan/baru/adaro/>, 23 Juni 2008.

²⁷*Ibid.*

Dengan melihat masalah sengketa yang masih berkepanjangan, berikut disampaikan posisi dan kondisi PT Adaro Energy Tbk dengan berbagai permasalahannya antara lain sebagai berikut :

- a. PT Adaro Energy Tbk tetap melangkah dalam melakukan penawaran umum di bursa saham.
- b. PT Adaro Energy Tbk telah mendapatkan pernyataan efektif dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan pada tanggal 4 Juli 2008. Sehingga perseroan terlaksana menjadi perusahaan terbuka dan dapat menjual sahamnya melalui pasar modal.
- c. Melalui anak perusahaannya, PT Adaro Indonesia merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri pertambangan batubara masih dalam kasus gugatan oleh Beckett Pte Ltd.

Dari posisi tersebut dijelaskan oleh kuasa hukum Beckett Pte Ltd pada media elektronik bahwa dalam prospektus yang diterbitkan PT Adaro Energy Tbk kurang transparan atas kepemilikan saham PT Adaro Indonesia sebesar 40% (empat puluh persen). Sedangkan pada ringkasan prospektus disebutkan bahwa risiko sengketa saham hanya 4,57% (empat koma lima puluh tujuh persen) pada PT Adaro Indonesia dan 7,14% (tujuh koma empat belas persen) pada PT Adaro Indonesia Bulk Terminal sehingga telah terjadi penyesatan informasi²⁸. Menurut Asegaff yang juga selaku kuasa hukum Beckett Pte Ltd, menyatakan bahwa apabila Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan mengeluarkan pernyataan efektif, maka dinilai melakukan pembohongan kepada publik²⁹.

Pada kondisi lain terdapat pula terdapat anjuran dan pendapat lain dari Departemen Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) yang menyatakan melalui surat resmi dengan maksud agar PT Adaro Energy Tbk tidak melakukan pengalihan saham terlebih dahulu sebelum kasus yang dihadapinya selesai secara hukum. Anjuran tersebut wajar karena Departemen ESDM merupakan pembina

²⁸“Peminat Adaro Harus Cermat,” http://www.djlpe.esdm.go.id/modules/news/index.php?act=detail&sub=NEWS_MEDIA&news_id=2676, 9 Juli 2008.

²⁹“Bepepam Akan Putuskan Ijin IPO Adaro Pekan Depan,” <http://www.antara.co.id/arc/2008/5/30/bapepam-akan-putuskan-ijin-ipo-adaro-pekan-depan/>, 30 Mei 2008.

teknis dari perusahaan perseroan yang bergerak dibidang pertambangan dan energi dalam wilayah hukum Indonesia. Melalui surat nomor 3842/04/SJH/2008 Departemen ESDM kembali mengukuhkan bahwa surat nomor 697/40.00/DJG/2005 masih berlaku³⁰.

Selanjutnya Yan Apul sebagai kuasa hukum Beckkett Pte Ltd menyatakan bahwa pada halaman 80 prospektus, Adaro tidak mencantumkan sengketa antara Beckkett Pte Ltd terhadap Deutsche Bank di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dengan materi gugatan pembatalan penjualan gadai saham³¹, namun hanya menampilkan 5 (lima) sengketa hukum lainnya antara lain:

- a) Perkara di Pengadilan Tinggi Singapura sehubungan dengan gugatan Beckkett terhadap keabsahan eksekusi atas gadai saham (termasuk gadai Asminco) oleh Deutsche Bank dimana Dianlia menjadi salah satu tergugat;
- b) Permohonan yang diajukan oleh Beckkett untuk membatalkan Penetapan PN Jakarta Selatan yang memberikan persetujuan kepada Deutsche Bank untuk melakukan eksekusi atas gadai saham;
- c) Perkara di Pengadilan Tata Usaha Negara sehubungan dengan gugatan Beckkett terhadap keabsahan Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia yang menerima pemberitahuan mengenai perubahan susunan pemegang saham Adaro dan susunan Direksi/Komisaris IBT;
- d) Perkara di Pengadilan Tata Usaha Negara sehubungan dengan gugatan Beckkett terhadap keabsahan Surat Keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia yang menerima pelaporan atas perubahan ketentuan pasal 10 dan 13 Anggaran Dasar Adaro dan pemberitahuan atas perubahan susunan Direksi dan komisaris Adaro;

³⁰“Batalkan IPO Adaro,” *loc. cit.*

³¹“IPO Adaro Bisa Terhambat,” <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=19676&cl=Berita>, 9 Juli 2008.

- e) Perkara di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan sehubungan dengan gugatan perbuatan gugatan melawan hukum dari Winfield International Investment Ltd terhadap pelaksanaan eksekusi atas Gadai Saham oleh Deutsche bank, dimana Dianlia menjadi salah satu tergugat.

Dari penyampaian informasi yang tidak lengkap pada prospektus dapat menyebabkan bahwa PT Adaro Energy Tbk termasuk golongan emiten yang tidak dapat memberikan informasi transparan.

4.4 Dampak Pelanggaran Hukum

Dengan melihat kenyataan dalam praktik penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* yang meliputi prinsip transparansi (*transparency*), prinsip keadilan (*fairness*) dan prinsip akuntabilitas (*accountability*) sehubungan dengan penerbitan prospektus oleh PT Adaro Energy Tbk, serta hasil pembahasan yang telah disampaikan pada bab 4.2 dan bab 4.3. Berikut disampaikan dampak pelanggaran hukum terhadap kewajiban yang tidak dapat dilaksanakan.

a. Penerapan Prinsip Transparansi

Dalam penerapan prinsip transparansi yang dilakukan PT Adaro Energy Tbk, pada kenyataannya masih terdapat perihal penting berupa kepemilikan saham yang tidak disampaikan dalam prospektus. Perihal yang dimaksud antara lain pada posisi dan kondisi bahwa permasalahan saham PT Adaro Indonesia dan PT Indonesian Bulk Terminal yang masih dalam sengketa kepemilikan, masing-masing sebesar 40 % (empat puluh persen), sedangkan pada prospektus hanya disebutkan 4,57% (empat koma lima puluh tujuh persen) pada PT Adaro Indonesia dan 7,14% (tujuh koma empat belas persen) pada PT Indonesia Bulk Terminal.

Sebagai akibat tidak dicantumkannya perihal yang seharusnya disampaikan dalam prospektus, maka PT Adaro Energy Tbk gagal atau tidak menerapkan prinsip transparansi. Oleh karenanya emiten diindikasikan melanggar peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) nomor IX.A.1 yang menyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik bertanggung jawab sepenuhnya

atas ketelitian, kecukupan, dan kebenaran serta kejujuran pendapat dari semua informasi yang ada dalam pernyataan pendaftaran serta dokumen lainnya yang diajukan kepada Bapepam. Disamping itu juga bertanggung jawab atas informasi material lainnya yang diperlukan untuk memastikan bahwa para pemodal atau calon *investor* memperoleh informasi yang cukup tentang keadaan keuangan dan kegiatan usaha emiten bahwa pengungkapan yang diwajibkan tersebut tidak menyesatkan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa PT Adaro Energy Tbk tidak memberikan fakta informasi yang seharusnya disampaikan, sehingga tidak bisa memenuhi prinsip transparansi (*transparency*), keadilan (*fairness*) dan akuntabilitas (*accountable*), yang masing-masing merupakan pilar dalam prinsip *Good Corporate Governance*³²

b. Meniadakan informasi penting

Dalam konteks meniadakan informasi penting disampaikan fakta yang diperoleh dari media elektronik antara lain menurut Yan Apul selaku kuasa hukum Beckkett Pte Ltd mengatakan bahwa pada halaman 80 prospektus, PT Adaro Energy Tbk tidak mencantumkan Gugatan Beckkett Pte Ltd terhadap Deutsche Bank di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan³³ dengan materi gugatan pembatalan eksekusi gadai saham. Hal tersebut terkait dengan penjualan gadai saham oleh Deutsche Bank terhadap jaminan fasilitas kredit PT Asminco Bara Utama yang merupakan anak perusahaan Beckkett Pte Ltd kepada anak perusahaan PT Adaro Energy Tbk yaitu PT Dianlia Setyamukti. Secara riil dalam prospektus hanya menampilkan 5 (lima) sengketa hukum yang lainnya. Sehingga PT Adaro Energy Tbk melanggar peraturan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) nomor IX.A.1 yang merupakan implementasi dari prinsip transparansi (*transparency*), keadilan (*fairness*) dan akuntabilitas (*accountable*), yang masing-masing merupakan pilar dalam prinsip *Good Corporate Governance*. Disamping pelanggaran terhadap peraturan Bapepam nomor IX.A.1, PT Adaro Energy Tbk juga melanggar peraturan Bapepam nomor X.K.1 terutama mengenai informasi atau fakta materiil

³²Surya, *Op. Cit.*, hal. 181.

³³“IPO Adaro Bisa Terhambat,” *loc. cit.*

yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga efek atau keputusan investasi pemodal, dalam hal ini adalah terkait dengan tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan. Sekalipun dalam gugatan yang dimaksud PT Adaro Energy Tbk atau anak perusahaannya tidak menjadi termohon, namun apabila gugatan tersebut dikabulkan maka akan mengakibatkan jaringan usaha PT Adaro Energy Tbk yaitu PT Adaro Indonesia dan PT Indonesian Bulk Terminal tidak lagi berada dalam konsolidasi perusahaan, sehingga akan berdampak pada seluruh aktifitas perusahaan dan perubahan nilai saham.

Demikian pula dalam kasus sengketa kepemilikan saham bahwa pada satu sisi PT Adaro Energy Tbk diminta oleh Direktur Jenderal Geologi dan Sumber Daya Mineral Departemen Energi dan Sumber Daya Mineral (DESDM) untuk menunda pengalihan saham sampai gugatan selesai secara hukum. Dalam kenyataannya PT Adaro telah melaksanakan pengalihan saham sesuai persetujuan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam surat nomor 960/III/PMA/05 tanggal 22 Agustus 2005, Pada kondisi tersebut terdapat pertentangan antara 2 (dua) lembaga pemerintah yang berkepentingan terhadap pengalihan saham tersebut. Namun Surat dari DESDM tersebut tidak dicantumkan dalam prospektus sehingga terkesan menutupi fakta yang sebenarnya terjadi.

Dengan melihat kondisi dan kenyataan bahwa PT Adaro Energy Tbk tidak menyampaikan fakta penting yang seharusnya dicantumkan dalam prospektusnya, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut gagal atau tidak menerapkan prinsip transparansi. Sehingga PT Adaro Energy Tbk telah melanggar peraturan Badan Pengawas Pasar Modal nomor IX.A.1 dan X.K.1 yang merupakan implementasi dari prinsip transparansi (keterbukaan), keadilan (*fairness*) dan akuntabilitas (*accountable*), yang masing-masing merupakan pilar dalam prinsip *Good Corporate Governance*.

Sebagai akibat pelanggaran yang dilakukan oleh PT Adaro Energy Tbk atas ketidakterbukaan informasi yang disampaikan dalam prospektusnya, akan mengakibatkan peneraan sanksi sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku. Adapun peraturan yang dilanggar oleh PT Adaro Energy Tbk

berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, adalah sebagai berikut :

Pasal 78 ayat (1):

Setiap Prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta materiil atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta materiil yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan.

Pasal 90 huruf c

Dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung: membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang materiil atau tidak mengungkapkan fakta yang materiil agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Pasal 107

Setiap pihak yang dengan sengaja bertujuan menipu atau merugikan pihak lain atau menyesatkan Bapepam, menghilangkan, memusnahkan, menghapus, mengubah, mengaburkan, menyembunyikan, atau memalsukan catatan dari Pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran termasuk Emiten dan Perusahaan Publik diancam dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan denda paling banyak Rp 5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).

Dari pelanggaran peraturan perundangan yang telah disebutkan sebelumnya, maka PT Adaro Energy Tbk dapat dikenakan sanksi sebagaimana yang diatur dalam pasal-pasal dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yakni:

Pasal 80 ayat (1):

Jika pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum memuat informasi yang tidak benar tentang fakta materiil atau tidak memuat informasi tentang fakta materiil ketentuan undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya sehingga informasi dimaksud menyesatkan, maka:

- a. Setiap pihak yang menandatangani pernyataan pendaftaran;
- b. Direktur dan Komisaris emiten pada waktu Pernyataan Pendaftaran menjadi efektif;
- c. Penjamin pelaksana emisi efek; dan
- d. Profesi penunjang pasar modal atau pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam pernyataan pendaftaran;

Wajib bertanggung jawab, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama, atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud.

Ketentuan dari pasal ini berarti seluruh pihak yang terlibat dalam penerbitan prospektus PT Adaro Energy Tbk harus siap untuk bertanggung jawab atas kerugian yang ditimbulkan sebagai akibat dari perbuatan yang dilakukan.

Pasal 104

Setiap pihak yang melanggar ketentuan sebagaimana dimaksud dalam *Pasal 90, Pasal 91, Pasal 92, Pasal 93, Pasal 95, Pasal 96, Pasal 97 ayat (1), dan Pasal 98* diancam dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah).

Dalam hal ini PT Adaro Energy Tbk telah melanggar ketentuan Pasal 90 huruf c yaitu dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung: membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang materiil atau tidak mengungkapkan fakta yang materiil agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Pasal 108

Ancaman pidana penjara atau pidana kurungan dan denda sebagaimana dimaksud dalam pasal 103, pasal 104, pasal 105, pasal 106 dan pasal 107 berlaku pula bagi

pihak yang, baik secara langsung maupun tidak langsung, mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pelanggaran pasal-pasal dimaksud.

Pasal 110 ayat (2)

Tindak pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 103 ayat (1), Pasal 104, Pasal 106, dan Pasal 107 adalah kejahatan.

Dalam hal ini tindak pidana yang dilakukan PT Adaro Energy Tbk termasuk dalam kategori kejahatan karena ancaman sanksi yang dapat dikenakan diatur dalam Pasal 104.

Dengan adanya ancaman dan sanksi yang demikian, maka PT Adaro Energy Tbk menambah beban permasalahan yang baru setelah menjadi perusahaan terbuka.

Namun demikian kesalahan tidak serta merta hanya ditimpakan kepada Emiten saja, seandainya Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan mau melaksanakan seluruh fungsinya sesuai dengan amanat Undang-Undang Pasar Modal, tentu pelanggaran-pelanggaran itu tidak akan pernah terjadi, yang pada akhirnya *investor* yang harus menanggung beban sendiri tanpa adanya perlindungan dari Pemerintah. Di lain pihak Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal memberikan kewenangan kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, yaitu:

Pasal 4

Pembinaan, pengaturan dan pengawasan dilaksanakan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dengan tujuan mewujudkan terciptanya kegiatan Pasar Modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Sehingga disadari bahwa sudah menjadi kewajiban bagi Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan untuk melindungi kepentingan *investor* bukan menimpakan segala risiko pada pundak *investor*.

Pasal 5 huruf e

Dalam melaksanakan ketentuan pembinaan, pengaturan dan pengawasan, Bapepam berwenang untuk mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap

setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap pelanggaran terhadap undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya.

Dan untuk pelaksanaan kewenangan penyidikan tersebut dijalankan oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) dengan berpedoman pada ketentuan hukum acara pidana. PPNS diberi otoritas khusus mengusut dugaan pelanggaran undang-undang yang dapat membahayakan kepentingan pemodal dan masyarakat³⁴, yang dirinci sebagai berikut:

Pasal 101 ayat (3)

Penyidik sebagaimana dimaksud dalam ayat (2) berwenang :

1. menerima laporan, pemberitahuan, atau pengaduan dari seseorang tentang adanya tindak pidana di bidang Pasar Modal.
2. melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau keterangan berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal.
3. Melakukan penelitian terhadap Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal.
4. memanggil, memeriksa dan meminta keterangan dan barang bukti dari setiap Pihak yang disangka melakukan atau sebagai dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal.
5. melakukan pemeriksaan atas pembukuan, catatan, dan dokumen lain berkenaan dengan tindak pidana di bidang Pasar Modal.
6. melakukan pemeriksaan disetiap tempat tertentu yang diduga terdapat setiap barang bukti pembukuan, pencatatan, dan dokumen lain serta melakukan penyitaan terhadap barang yang dapat dijadikan bahan bukti dalam perkara tindak pidana di bidang Pasar modal.
7. memblokir rekening pada bank atau lembaga keuangan lain dari Pihak yang diduga melakukan atau terlibat dalam tindak pidana di bidang Pasar Modal.

³⁴“Bapepam-LK Didesak Gunakan Kewenangan PPNS Kasus Adaro”, <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=19732&cl=Berita>, 21 November 2008.

8. meminta bantuan ahli dalam rangka pelaksanaan tugas penyidikan tindak pidana di bidang Pasar Modal.
9. menyatakan saat dimulai dan dihentikannya penyidikan.

Dari uraian pasal tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan tidak melaksanakan fungsinya sebagai Penyidik. Sekalipun Beckett Pte Ltd telah memberikan laporan mengenai adanya fakta material yang tidak di-*disclose* oleh PT Adaro Energy Tbk di dalam prospektusnya, namun Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan tidak menampung laporan tersebut yang seharusnya ditindak lanjuti dengan jalan melakukan penelitian atas kebenaran dengan maksud agar tidak terjadi adanya fakta informasi yang berpotensi dapat menyesatkan pemodal ataupun calon *investor* yang berkepentingan. Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan hanya melakukan antisipasi apabila laporan Beckett Pte Ltd terbukti benar, adalah meminta pada pemegang saham mayoritas PT Adaro Energy Tbk untuk menjamin akan membeli kembali saham yang dipegang publik jika PT Adaro Indonesia tidak lagi berada dalam konsolidasi PT Adaro Energy Tbk³⁵. Penjaminan yang dimaksud dibuat dihadapan akta notaris.

³⁵“Adaro Beri Jaminan Harga Ditetapkan Berdasarkan Peraturan Tender Offer”, <http://cetak.kompas.com/read/xml/2008/07/19/01381457/adaro.beri.jaminan>, 21 November 2008.

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari uraian dan pembahasan yang telah diketengahkan pada Bab 1 sampai dengan Bab 4, dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut :

5.1.1 Pelaksanaan Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance*:

PT Adaro Energy Tbk tidak memenuhi kewajiban dalam melaksanakan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* terkait dengan penerbitan prospektus dalam rangka *Initial Public Offering (IPO)* karena tidak *men-disclose* atau tidak mengungkapkan seluruh fakta material secara transparan, dengan penjelasan:

- a. Risiko sengketa saham yang disampaikan dalam prospektus hanya disebutkan sebesar 4,57% pada PT Adaro Indonesia dan 7,14% pada PT Indonesia Bulk Terminal. Sedangkan ditemukan fakta lain yaitu sebesar 40%.
- b. PT Adaro Energy Tbk tidak mencantumkan surat dari Departemen Energi dan Sumber Daya Mineral yang menyatakan untuk menanggihkan pengalihan saham sampai dengan masalah sengketa kepemilikan sahamnya selesai.
- c. Tidak *men-disclose* gugatan Beckkett Pte Ltd terhadap Deutsche Bank di Pengadilan Negeri Jakarta Selatan dengan materi gugatan pembatalan penjualan gadai saham.

5.1.2 Pengaturan Terhadap Pelanggaran Peraturan Pasar Modal:

Sebagai akibat tidak *men-disclose* seluruh fakta material yang seharusnya wajib dicantumkan dalam prospektus, PT Adaro Energy Tbk telah melakukan pelanggaran hukum terhadap Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yaitu:

- a. Pasal 76 ayat (1) yang secara eksplisit menyatakan bahwa dalam prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta materiil agar tidak memberikan gambaran yang menyesatkan;

- b. Pasal 90 huruf c yang mensyaratkan bahwa setiap pihak dilarang membuat pernyataan tidak benar atau tidak mengungkapkan fakta yang materiil agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi;
- c. Pasal 80 ayat (1) terkait dengan peraturan pelaksanaan kewajiban memuat informasi yang benar tentang fakta materiil adalah peraturan yang diterbitkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan dalam hal ini yang sesuai dengan analisis pembahasan, yaitu meliputi:
 - (a) Peraturan nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran;
 - (b) Peraturan nomor IX.B.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik;
 - (c) Peraturan nomor IX.C.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum;
 - (d) Peraturan nomor IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum.
 - (e) Peraturan nomor X.K.1 tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik.
- d. Adapun ancaman pengenaan sanksi pidana diatur dalam pasal 104 pada undang-undang yang sama.

5.2 Saran

Dengan melihat kondisi bahwa *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan sistem yang dapat digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan. Berikut disampaikan saran antara lain adalah:

1. Prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* dapat diberlakukan kepada semua perusahaan, baik pada perseroan terbuka maupun perseroan tertutup.
2. Penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* disarankan akan lebih mudah dilaksanakan apabila di-aplikasikan kedalam suatu *Code of Conduct* masing-masing perseroan.

DAFTAR PUSTAKA

- “Adaro Beri Jaminan Harga Ditetapkan Berdasarkan Peraturan Tender Offer”, <http://cetak.kompas.com/read/xml/2008/07/19/01381457/adaro.beri.jamina>, 21 November 2008.
- Anoraga, Pandji, Dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. Cet. V. Jakarta: Rineka Cipta, 2005.
- Anwar, Jusuf. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan Dan Investasi*. Cet. I. Bandung: Alumni, 2005.
- Arafat, Wilson. *How To Implement GCG (Good Corporate Governance) Effectively*. Jakarta: Skyrocketing Publisher, 2008.
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Tata Cara Pembuatan Peraturan Oleh Bursa Efek*. No. Kep-03/PM/1996.
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran*. No. Kep-111/PM/1996.
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Perusahaan Publik*. No. Kep-49/PM/1996.
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum*. No. Kep-113/PM/1996.
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum*. No. Kep-51/PM/1996.
- Badan Pengawas Pasar Modal. *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Tentang Keterbukaan Informasi Yang Harus Segera Diumumkan Kepada Publik*. No. Kep-86/PM/1996.
- “Bapepam Akan Putuskan Ijin IPO Adaro Pekan Depan.” <http://www.antara.co.id/arc/2008/5/30/bapepam-akan-putuskan-ijin-ipo-adaro-pekan-depan/>. 30 Mei 2008.
- “Bapepam-LK Didesak Gunakan Kewenangan PPNS Kasus Adaro.” <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=19732&cl=Berita>. 21 November 2008.
- “Batalkan IPO Adaro.” <http://www.inilah.com/berita/2008/05/29/30700/batalkan-ipo-adaro/>. 29 Mei 2008.

- “Batu Sandungan Baru Adaro.” <http://www.inilah.com/berita/2008/06/23/34740/batu-sandungan/baru/adaro/>. 23 Juni 2008.
- “Berebel Kesepakatan, Eksekusi Bisa Dilakukan Tertutup.” <http://cms.sip.co.id/hukumonline/detail.asp?id=19154&cl=Berita>. 21 November 2008.
- Daniri, Mas Achmad. *Good Corporate Governance Konsep Dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia Edisi Kedua*. Jakarta: Rei Indonesia, 2006.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 1990.
- ”Dirut Adaro nyatakan Transfer Pricing-nya Terbuka.” <http://www.antara.co.id/arc/2008/5/26/dirut-adaro-nyatakan-transfer-pricing-nya-terbuka/>. 26 Mei 2008.
- Dominic H, T. *Berinvestasi Di Bursa Saham Mengapa Orang Awam Pun Bisa Melakukannya*. Cet. II. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008.
- Emirzon, Joni. *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Paradigma Baru Dalam Praktek Bisnis Indonesia*. Yogyakarta: Genta Press, 2007.
- Fachruddin, Hendy M. *Go Public Strategi Pendanaan Dan Peningkatan Nilai Perusahaan..* Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008.
- Fachruddin, Hendy M. *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008.
- “Giliran Beckkett Gugat Deutsche Bank di PN Jaksel”. <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=9315&cl=berita>. 26 Mei 2008.
- “Heboh Adaro Dan Kemudahan IPO.” <http://www.antara.co.id/arc/2008/6/27/heboh-adaro-dan-kemudahan-ipo/>. 27 Juli 2008.
- Ibrahim, Johny. *Teory & Metodologi Penelitian Hukum Normatif*. Malang: Bayu Media Publishing, 2007.
- Indonesia. *Undang-Undang Pasar Modal*. UU No.8 tahun 1995. LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608.
- Indonesia. *Undang-Undang Perseroan Terbatas*. UU No. 40 tahun 2007. LN No. 106 Tahun 2007, TLN No. 4756.
- “IPO Adaro Bisa Terhambat.” <http://www.hukumonline.com/detail.asp?id=19676&cl=Berita>. 9 Juli 2008.
- Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance. *Pedoman Good Corporate Governance 2001*. Jakarta: KNKCG, 2001.
- Lindon, Michael P. MC. *Proegen*. Connecticut, 1996.

- Lubis, Ade Fatma. *Pasar Modal*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI, 2006.
- Mamudji, Sri. *Et al. Metode Penelitian Dan Penulisan Hukum*. Jakarta: Badan Penerbit Fakultas Hukum Universitas Indonesia, 2005.
- Mansyur, Umaran. *Teknik Perdagangan Efek di Bursa Efek Indonesia*. Aksara Kencana, 1986.
- Nasarudin, M Irsan, dan Indra Surya. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Prenada Media, 2004.
- “Peminat Adaro Harus Cermat.” http://www.djlpe.esdm.go.id/modules/news/index.php?act=detail&sub=NEWS_MEDIA&news_id=2676. 9 Juli 2008.
- “Pengadilan Singapura Tolak Gugatan Beckkett.” <http://hukumonline.com/detail.asp?id=17662&cl=Berita>. 27 Juni 2008.
- PT Adaro Energy Tbk. *Prospektus*. Jakarta: PT Adaro Energy Tbk, 2008.
- Rusdin. *Pasar Modal*. Cet. II. Bandung: Alfabeta, 2008. Surya, Indra, dan Ivan Yustiavandana. *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak-Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Prenada Media Group, 2006.
- “Ruwetnya Adaro.” <http://209.85.175.104/search?q=cache:AWximfIP21UJ:www.jakartapress.com/newjp/news/id/1895/RuwetnyaAdaro.html+induk+perusahaan+adaro&hl=id&ct=clnk&cd=1&gl=id&client=firefox-a>. 26 Mei 2008.
- Soekanto, Soerjono. *Pengantar Penelitian Hukum*. Jakarta: UI Press, 2007.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cet. V. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2006.
- Sutojo, Siswanto, dan E John Aldridge. *Good Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*. Jakarta: Damar Mulia Pustaka, 2008.
- Salim, Peter. *The Contemporary english-Indonesian Dictionary*. Sixth edition. Jakarta: Modern English Press, 1991.
- Tambunan, Andy Porman. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Cet. V. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2008.
- The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). *Principles of Corporate Governance*. Directorate For Financial, Fiscal an Enterprise Affairs of Organisation for Economic Cooperation and Development, 1999.

The World Bank. *International Corporate Governance: Principles, Practices and Reform*. Jakarta: The Knowledge Centre-FISEK Project, 2001.

Tim Komite Tetap Good Corporate Governance KADIN. *Good Governance Atau Bad Governance Memahami dan Menangkap Arti Penting Good Corporate Governance*. Jakarta: KADIN, 2006.

Tjager, I Nyoman. *Et al. Corporate Governance Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: Prenhalindo, 2003.

Tunggal, Amin Widjaja. *Tata Kelola Perusahaan Teori Dan Kasus*. Jakarta: Harvarindo, 2008.

Usman, Husaini dan Purnomo Setiady Akbar. *Metodologi Penelitian Sosial*. Jakarta: Bumi Aksara, 2006.

Widnjosoebroto, Soetandyo. *Hukum, Paradigma, Metode dan Dinamika Masalahnya*. Jakarta: Elsam & Huma, 2002.

